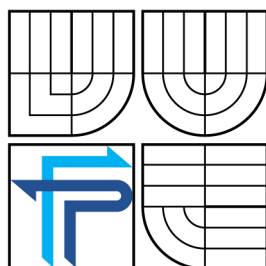


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ

ÚSTAV EKONOMIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

INSTITUT OF ECONOMICS

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE FIRMY A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

THE EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION'S COMPANY

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

PARIS KONSTANDINOVSKÝ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

Ing. Jiří LUŇÁČEK, Ph.D., MBA

BRNO 2008

Anotace

Tato diplomová práce se zabývá finanční analýzou podniku. Klíčová pozornost je věnována elementárním metodám, především analýze rozvahy, výkazu zisků a ztrát, poměrovým ukazatelům a jejím soustavám. Tyto metody jsou využity pro finanční analýzu podniku. Na základě zjištěných skutečností obsahuje tato diplomová práce návrh ke zlepšení situace a zhodnocení jejich přínosu pro tento podnikatelský subjekt.

Annotation

This diploma thesis is focused on financial analysis of the company. The main attention is paid to elementary methods, mainly to analysis of balance, list of profits and loss, financial ratios and their systems. These methods are used for financial analysis of the pharmacy At the company. On the basis of findings, this diploma thesis includes proposals for improvement and evaluation of the contributions of these proposals for the company.

Klíčová slova

finanční analýza, elementární metody, poměrové ukazatele, soustavy poměrových ukazatelů, rozvaha, výkaz zisků a ztrát

Keywords

financial analysis, elementary methods, index of situations, system of index, balance, list of profit and loss

Bibliografická citace

KONSTANDINOVSKÝ, P.: *Hodnocení finanční situace firmy a návrhy na její zlepšení* .
Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2008. 94 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Jiří Luňáček, Ph.D., MBA.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma „Hodnocení finanční situace firmy a návrhy na její zlepšení“ vypracoval samostatně na základě uvedené literatury a pod vedením svého vedoucího diplomové práce. Současně souhlasím s využitím práce nebo její části v publikacích školy a jejich akademických pracovníků nebo ve výzkumu školy s odkazem na zdroj informace v souladu se zák. č. 21/2000 Sb.

V Brně dne 21.května 2008

Podpis autora

Poděkování

Na tomto místě bych rád poděkoval mému vedoucímu diplomové práce Ing. Jiřímu Luňáčkovi, Ph.D., MBA, který mě po celou dobu zpracovávání diplomové práce směřoval k cílům a poskytoval mi cenné rady a připomínky.

Dále děkuji firmě Protektor X s. r. o. , která mi dovolila nahlédnout do svého hospodaření a poskytla mi své účetní a ostatní vnitřní informace, které jsem ke zpracování diplomové práce potřeboval.

OBSAH

| | |
|---|----------|
| BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY | 1 |
| OBSAH | 7 |
| I. TEORETICKÁ ČÁST PRÁCE | 9 |
| 1. ÚVOD | 9 |
| 2. ÚVOD K FINANČNÍ ANALÝZE | 11 |
| 2.1 PŘEDMĚT A CÍL FINANČNÍ ANALÝZY | 11 |
| 2.2 SUBJEKTY VYUŽÍVAJÍCÍ FINANČNÍ ANALÝZY | 12 |
| 2.3 VÝCHOZÍ INFORMAČNÍ ZDROJE FINANČNÍ ANALÝZY | 13 |
| 2.4 KRITÉRIA SROVNATELNOSTI | 15 |
| 3 METODY ANALÝZY | 16 |
| 3.1 ELEMENTÁRNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY | 17 |
| 3.1.1 Analýza absolutních (stavových) ukazatelů | 17 |
| 3.1.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů | 18 |
| 3.1.3 Přímá analýza intenzivních (poměrová analýza) ukazatelů | 19 |
| 3.1.3.1 Ukazatele rentability (ziskovosti) | 20 |
| 3.1.3.2 Ukazatele aktivity (analýza využití aktiv) | 24 |
| 3.1.3.3 Ukazatele zadluženosti a finanční struktury | 28 |
| 3.1.3.4 Ukazatele likvidity | 30 |
| 3.1.4 Analýza soustav ukazatelů | 32 |
| 3.1.4.1 Bankrotní modely | 33 |
| 3.1.4.2 | 33 |
| 3.1.4.3 Bonitní modely | 34 |
| II. PRAKTICKÁ ČÁST PRÁCE | 35 |
| 4. CHARAKTERISTIKA ANALYZOVANÉHO PODNIKU | 35 |
| 4.1 ÚČEL ANALÝZY | 35 |
| 4.2 ZÁKLADNÍ ÚDAJE O FIRMĚ | 35 |
| 4.3 ANALÝZA KONKURENČNÍHO PROSTŘEDÍ (PORTERŮV MODEL) | 36 |
| 5. ANALÝZA ABSOLUTNÍCH (STAVOVÝCH) UKAZATELŮ | 38 |
| 5.1 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA | 38 |
| 5.1.1 Vertikální analýza rozvahy | 38 |
| 5.1.1.1 Vertikální analýza rozvahy - aktiva | 38 |
| 5.1.1.2 Vertikální analýza rozvahy - pasiva | 42 |
| 5.1.2 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát | 45 |
| 5.2 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA | 48 |
| 5.2.1 Horizontální analýza rozvahy | 50 |
| 5.2.1.1 Horizontální analýza rozvahy - aktiva | 50 |
| 5.2.1.2 Horizontální analýza rozvahy - pasiva | 52 |
| 5.2.2 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát | 54 |
| 5.2.2.1 Provozní výsledek hospodaření | 54 |
| 5.2.2.2 Finanční výsledek hospodaření | 55 |
| 5.2.2.3 Výsledek hospodaření za běžnou činnost | 56 |
| 6 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH A TOKOVÝCH UKAZATELŮ | 58 |
| 6.1 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA CASH FLOW (TOKOVÝ UKAZATEL) | 58 |
| 6.2 ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL (ROZDÍLOVÝ UKAZATEL) | 58 |
| 7 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ | 61 |
| 7.1 UKAZATELE RENTABILITY | 61 |

| | | |
|-------------|--|-----------|
| 7.2 | UKAZATELÉ AKTIVITY | 65 |
| 7.3 | UKAZATELÉ ZADLUŽENOSTI | 70 |
| 7.4 | UKAZATELÉ LIKVIDITY | 73 |
| 8. | SOUHRNNÉ INDEXY HODNOCENÍ | 76 |
| 8.1 | BONITNÍ MODELY | 76 |
| 8.1.1 | <i>Douchova analýza I.</i> | 76 |
| 8.1.2 | <i>Douchova analýza II.</i> | 76 |
| 8.2 | BANKROTNÍ MODELY | 78 |
| 8.2.1 | <i>Index věřitelský IN95</i> | 78 |
| 8.2.2 | <i>Index vlastnický IN99</i> | 78 |
| 8.2.3 | <i>Altmanův index finančního zdraví</i> | 79 |
| III. | ZÁVĚREČNÁ ČÁST PRÁCE | 81 |
| 9. | NÁVRHOVÁ OPATŘENÍ | 81 |
| 9.1 | OPATŘENÍ K URYCHLENÍ INKASA POHLEDÁVEK | 81 |
| 9.2 | OPATŘENÍ K VYLEPŠENÍ ODBYTOVÝCH POTÍŽÍ | 82 |
| 9.3 | OPATŘENÍ K EFEKTIVNÍMU VYUŽÍVÁNÍ ZÁSOB | 83 |
| 9.5 | OPATŘENÍ K EFEKTIVNÍMU VYUŽÍVÁNÍ VÝROBNÍCH KAPACIT | 84 |
| 9.6 | OPATŘENÍ KE SNIŽOVÁNÍ NÁKLADŮ NA OPRAVY STROJŮ | 85 |
| 9.6 | OPATŘENÍ KE ZVÝŠENÍ PRODUKTIVITY PRÁCE | 86 |
| 9.7 | OPATŘENÍ K ZÍSKÁVÁNÍ NOVÝCH ZÁKAZNÍKŮ | 87 |
| 9.8 | MOŽNOSTI DALŠÍHO ROZVOJE..... | 88 |
| 10. | ZÁVĚR..... | 89 |
| 11. | POUŽITÁ LITERATURA | 91 |
| 12. | SEZNAM TABULEK, GRAFŮ A PŘÍLOH | 93 |
| 13. | PŘÍLOHY | 95 |

I. Teoretická část práce

1. Úvod

Pro svou diplomovou práci jsem si vybral téma „Hodnocení finanční situace firmy a návrhy na její zlepšení“. Pomocí finanční analýzy se pokusím odhalit problémy v hospodaření společnosti a jejich příčiny.

V dnešní době se neustále mění ekonomické prostředí a spolu s těmito změnami dochází ke změnám i ve firmách, které jsou součástí tohoto prostředí. Pokud chce být firma v současné době při svém hospodaření úspěšná, neobejde se bez rozboru své finanční situace. Nejčastější rozborovou metodou je finanční analýza, která je využívána při hodnocení úspěšnosti firemních strategií v přímé návaznosti na ekonomické prostředí.

Finanční analýzu si lze představit jako rozbor kterékoliv činnosti, při které je nutné uvažovat o penězích a čase. Tato analýza je běžně prováděna i na nejjednodušší úrovni třeba v rodině, ale pro účely této diplomové práce použiji složitější variantu na úrovni podniku. Finanční analýza má důležitou vypovídací schopnost jak pro management, věřitele a jiné externí uživatele.

V první části mé práce se zaměřuji na získané teoretické poznatky z oblasti finanční analýzy, které byly nezbytné pro praktickou část, vysvětlující základní používané pojmy a jednotlivé ukazatele sloužící k získání potřebných dat pro hodnocení finanční situace podniku.

Druhá část je zaměřena na finanční analýzu severomoravského podniku, který (na přání vedení podniku) nese pro účely této práce název Protektor X s.r.o. Cílem je prostřednictvím této analýzy zhodnotit podnikatelskou činnost výše uvedené firmy v letech 2004 - 2007. První polovina praktické části se soustřeďuje na rozbor účetních výkazů (rozvahy a výkazu zisku a ztráty), a druhá polovina se věnuje analýze poměrových ukazatelů a analýzu soustav ukazatelů.

Závěrečná fáze této práce odhaluje slabá místa hospodaření firmy a obsahuje taktéž návrhová opatření, která by mohla firmě pomoci k vylepšení její hospodářské a finanční situace.

Cílem je nejenom identifikovat slabé stránky podniku představující budoucí hrozby pro její efektivní činnost, ale také určit i silné stránky, kterých by mohla firma využít jako základní stavební kámen pro vylepšení její současné situace.

2. Úvod k finanční analýze

2.1 *Předmět a cíl finanční analýzy*

Finanční analýza podniku je pojímána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj. Tím se zvyšuje vypovídací schopnost zpracovávaných dat, zvyšuje se jejich informační hodnota[11].¹

Finanční analýza je zaměřena na identifikaci problémů, silných a slabých stránek především hodnotových procesů podniku. Informace získané pomocí finanční analýzy umožňují dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, představují podklad pro rozhodování jeho managementu. Může jít i o dílčí pohled, kdy analýze je podrobena pouze vybraná část finančního hospodaření podniku. Někdy se hovoří o finanční analýze jako o metodě rozboru, ve které hrají dominantní roli finanční částky a čas[11].²

Cílem finanční analýzy je zpravidla:

- ✓ posouzení vlivu vnitřního i vnějšího prostředí podniku
- ✓ analýza dosavadního vývoje podniku
- ✓ komparace výsledků analýzy v prostoru
- ✓ analýza vztahů mezi ukazateli
- ✓ poskytnutí informací pro rozhodování do budoucnosti
- ✓ analýza variant budoucího vývoje a výběr nejvhodnější varianty
- ✓ interpretace výsledků včetně návrhů ve finančním plánování a řízení podniku.

¹ SEDLÁČEK, J.: Finanční analýza podniku, 1. vydání Brno, Computer Press, 2007, 149 stran, str. 3 ISBN 987-80-251-1830-6

² SEDLÁČEK, J.: Finanční analýza podniku, 1. vydání Brno, Computer Press, 2007, 149 stran, str. 3-4 ISBN 987-80-251-1830-6

Hlavním úkolem finanční analýzy je pokud možno komplexně posoudit úroveň současné finanční situace podniku, tedy finanční zdraví podniku. Finanční zdraví podniku je možné posuzovat na základě schopnosti podniku udržet vlastní existenci a produkovat efekty pro vlastníky ve formě co nejlepších výsledků [4].³ Zároveň by snahou finanční analýzy měl být odhad budoucího vývoje jednotlivých ekonomických veličin. Dále by se měla snažit o vytvoření základu pro možný odhad změn ve vývoji trendů. Účelem je odborně posoudit hospodářskou a finanční situaci podniku .

2.2 Subjekty využívající finanční analýzy

Každý subjekt využívající finanční analýzy má zájem získávat informace o činnosti podniku, které se liší u každé skupiny jeho finančním vztahem k dané firmě. Tyto uživatele lze rozdělit na:

Dlouhodobí věřitelé – i přes dlouhodobý vztah s podnikem se v první řadě zajímají o dlouhodobou solventnost dané firmy a taktéž o krátkodobou likviditu, která by mohla předznamenat možné budoucí problémy. Jejich zájem je taktéž soustředěn na finanční budoucnost firmy a příjmy společnosti do doby splatnosti dlouhodobých závazků.

Krátkodobí věřitelé – není pro ně podstatné, zda je firma zisková, ale spíše to jak je schopna plnit své závazky. Do této skupiny patří především dodavatelé obchodníci či banky. I když jsem zmínil výše, že pro tuto skupinu není důležitá ziskovost daného podniku, raději se přiklání ke spolupráci s těmi firmami, které jsou více ziskové, jelikož ty jsou pro budoucí spolupráci mnohem perspektivnější, než podniky méně ziskové.

Akciónáři – jejich zájem je soustředěn především na míru rizika a ziskovost vloženého kapitálu, o výši dividend (podílů ze zisku). Kromě toho se analýza z pohledu akcionářů zaměřuje taktéž na solventnost, likviditu a odhad budoucích očekávaných výnosů z vlastního kapitálu.

³ KONEČNÝ, M.: Finanční analýza a plánování, 4. vydání Brno, PC-DIR Real 2005, 83 stran, str. 15 ISBN 80-214-1279-8

Zákazníci – způsob, jakým je firma schopna plnit své závazky je to, co zákazníky nejvíce zajímá.

Konkurenti – tyto zase nejvíce zajímá analýza z možného porovnání své současné pozice s konkurencí.

Manažeři – svůj zájem musí soustředit nejenom na to, jakým způsobem maximalizovat hodnotu akcií, ale taktéž na vnímání finanční situaci podniku všech ostatních skupin uživatelů finanční analýzy (např. akcionářů, věřitelů apod.)

Zaměstnanci – tuto skupinu bude nejvíce zajímat to, zda je firma schopna poskytnout jistotu zaměstnání, dále pak poskytovaná mzda a samozřejmě sociální jistoty a perspektivy.

Stát a jeho orgány – pro stát a jeho orgány jsou údaje získané z finanční analýzy důležité pro kontrolu daňových povinností, kontrolu podniků se státní účastí. Je možné očekávat zájem o finančním stavu podniku se státní zakázkou a čerpat údaje pro statistiku.

Burzovní makléři – ti využívají finanční analýzy k lepšímu rozhodování o svých obchodní transakcích.

Analytici, daňoví poradci, účetní znalci, ekonomičtí poradci – těm zase slouží analýza k získání potřebných informací o společnosti, k možné a přesné identifikaci nedostatků a ke stanovení návrhových opatření.

Jak je vidět, každý subjekt využívá analýzu ke svému účelu, ale co je pro všechny společné je její potřeba k posouzení dosavadního vývoje, odhadu budoucího vývoje a učinit ta nesprávnější rozhodnutí.

2.3 Výchozí informační zdroje finanční analýzy

Finanční analýza samozřejmě bude vycházet z různých informačních zdrojů. Informační zdroje mají odlišnou dostupnost, ale obecně je rozdělujeme na informace interní a externí. **Interní informace** se bezprostředně dotýkají analyzované firmy, nicméně ne všechny interní informace jsou veřejně dostupné. K veřejně dostupným informacím, které se běžně využívají pro zpracování základní finanční analýzy, patří data z účetní závěrky. Účetní závěrka účetních jednotek podle zákona o účetnictví

zahrnuje rozvahu (bilanci), výkaz zisku a ztráty a přílohu, ve které je zahrnut přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu. Tyto informace jsou také poměrně snadno dostupné, odhlédneme-li od faktu, že se zpravidla musí počítat se značným časovým zpožděním (3 - 9 měsíců podle typu společnosti). Budeme-li chtít dohledat informace týkající se veřejně obchodovatelných společností, pak je nejjednodušší dostupnost přes webové stránky České národní banky, které zodpovídají za trh s cennými papíry[9].⁴

Kromě těchto dat patří k interním datům údaje z vnitropodnikového účetnictví, podnikové statistiky, podklady z úseku práce a mezd, vnitřní směrnice podniku apod. Mimo jiné je možno využívat také nefinanční informace, k nimž patří informace o produktivitě práce, objemové množství výrobků a služeb. Ne všechny z těchto dat jsou veřejně dostupné, ale některé z nich (jako např. produktivitu práce nebo objemové množství výrobků a služeb) je možné vyčíst z výroční zprávy. Je jasné, že pokud budete mít přístup k interním informacím, pak budou výsledky analýzy přesnější a nebude potřeba tolik využít kvalifikovaného odhadu[9].⁵

Externí informace pocházejí z vnějšího prostředí a týkají se tedy nejen podniku jako takového, ale také domácího a zahraničního okolí podniku. Do této kategorie patří informace plynoucí z mezinárodních analýz, analýz národního hospodářství či odvětvových analýz, ale také informace z oficiálních statistik, burzovní informace z odborného tisku. K nefinančním informacím tohoto typu patří postavení na trhu, konkurence, opatření vlády, kvalita managementu atd[9].⁶

Finanční analýza je specifickým typem analýzy, jejímž smyslem je provést zhodnocení finančního hospodaření. Finanční analýza patří k nejdůležitějším nástrojům finančního řízení. Analýza je užitečná pro prověření dat z minulosti, doplnění vypočítané hodnoty podniku při koupi takového podniku, je východiskem pro sestavování finančního plánu. Existují různé cílové skupiny uživatelů finanční analýzy. Nejběžněji využívají analýzu management, věřitelé a investoři. Podle cílové skupiny a

⁴ RŮČKOVÁ, P.: Finanční analýza, 2. vydání Praha, Grada Publishing, 2007, 176 stran, str. 17 ISBN 987-80-247-2481-2

⁵ RŮČKOVÁ, P.: Finanční analýza, 2. vydání Praha, Grada Publishing, 2007, 176 stran, str. 19 ISBN 987-80-247-2481-2

⁶ RŮČKOVÁ, P.: Finanční analýza, 2. vydání Praha, Grada Publishing, 2007, 176 stran, str. 19 ISBN 987-80-247-2481-2

podle účelu finanční analýzy je možno využívat různé zdroje informací. Finanční analýza vychází nejčastěji z těchto nejdůležitější informací, které jsou účetního charakteru: Rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz o peněžních tocích[9].⁷

2.4 Kritéria srovnatelnosti

Pro srovnatelnost údajů finanční analýzy má prvořadý význam obsah účetních dat podniku. Časová srovnatelnost je umožněna obecně uznávanou zásadou účetnictví o stálosti metod, podle níž nesmí podniky měnit v průběhu roku postupy účtování, ani principy oceňování nebo způsoby odpisování. Výjimečně lze takové změny uskutečnit - až na přelomu roku, jestliže se jimi dosáhne věrnějšího a pravdivějšího zobrazení skutečnosti[11].⁸

Prostorová srovnatelnost účetnictví je mnohem obtížnější, neboť různé podniky mohou odlišným způsobem využívat prostor, který jim ponechává právní úprava účetnictví. Při mezinárodním srovnávání je srovnatelnost podniků navíc ztížena vlastní úpravou účetnictví každé země, jiným kulturním a sociálním prostředím, odlišnou legislativou a účetními tradicemi[11].⁹

⁷ RŮČKOVÁ, P.: Finanční analýza, 2. vydání Praha, Grada Publishing, 2007, 176 stran, str. 19 ISBN 987-80-247-2481-2

⁸ SEDLÁČEK, J.: Finanční analýza podniku, 1. vydání Brno, Computer Press, 2007, 149 stran, str. 10 ISBN 987-80-251-1830-6

⁹ SEDLÁČEK, J.: Finanční analýza podniku, 1. vydání Brno, Computer Press, 2007, 149 stran, str. 11 ISBN 987-80-251-1830-6

3 Metody analýzy

Výsledkem rozvoje matematických, statických a ekonomických věd bylo umožněno, aby v rámci finanční analýzy vzniklo několik způsobů hodnocení finančního zdraví firmy, které lze úspěšně aplikovat. Při realizaci finanční analýzy je nutné brát ohled na přiměřenost volby metod, která musí být učiněna s ohledem na účelnost, nákladnost a spolehlivost.

Každá použitá metoda nejenže musí mít vždy zpětnou vazbu na cíl, který má splnit, ale zároveň by u každého analytika či analytické společnosti měla z profesionálního hlediska fungovat minimálně sebekontrola toho, zda skutečně použitá metoda nejlépe odpovídá vytýčenému cíli. Obecně totiž platí, že čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch[9].¹⁰

V ekonomii se obvykle rozlišují dva přístupy k hodnocení ekonomických procesů. Jsou jimi: Fundamentální analýza a analýza technická. Fundamentální analýza je založena na znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy. Opírá se o značné množství informací a odvozuje závěry zpravidla bez algoritmizovaných postupů. Naproti tomu technická analýza využívá matematické, matematicko-statistické a další algoritmizované metody ke kvantitativnímu zpracování dat a následnému posouzení výsledků z ekonomického hlediska. Je však zřejmé, že oba přístupy jsou si poměrně blízké, protože hodnocení výsledků technické analýzy by bylo velmi obtížné bez "fundamentálních" znalostí ekonomických procesů. Je proto zpravidla nezbytné, aby se oba typy analýz vzájemně kombinovaly[9].¹¹

Finanční analýza patří do technických analýz, protože využívá matematických postupů. Z pravidla využívá dvě skupiny metod a to elementární, které budou rozebrány podrobněji a metody vyšší. Tyto vyšší metody nepatří k metodám univerzálním a jejich použití je závislé nejenom na podrobnějších znalostech matematické statistiky, ale i na

¹⁰ RŮČKOVÁ, P.: Finanční analýza, 2. vydání Praha, Grada Publishing, 2007, 176 stran, str. 40 ISBN 987-80-247-2481-2

¹¹ RŮČKOVÁ, P.: Finanční analýza, 2. vydání Praha, Grada Publishing, 2007, 176 stran, str. 41 ISBN 987-80-247-2481-2

hlubších teoretických a praktických ekonomických znalostech. K jejich aplikaci je nutné kvalitní softwarové vybavení a jejich využití není v praxi běžné. Těmito metodami se zabývají specializované firmy.

3.1 Elementární metody finanční analýzy

Jsou velmi často používané pro svou výpočetní nenáročnost a dostačující vypovídací schopností výstupů. Můžeme je členit do různých skupin, které jako celek ve svém důsledku znamenají celkový rozbor hospodaření podniku.

3.1.1 Analýza absolutních (stavových) ukazatelů

Zahrnuje v sobě především horizontální a vertikální analýzu a vychází z položek aktiv a pasiv.

Analýza trendů (*horizontální analýza*), která srovnává současné údaje s údaji z předchozích let (je počítána absolutní a procentní změna). Zde je potřeba připomenout nutnost tvorby dlouhých časových řad, jelikož při dostatečném počtu údajů je možné odhadnout trend, který určuje směr a tempo budoucího vývoje.

Při interpretaci začneme tak, že u horizontální analýzy si v rámci vypočítaných výsledků zvýrazníme hodnoty, které se změnily nejvýraznějším způsobem. Jsou nejdůležitější proto, že jejich změna pravděpodobně nejzásadněji zasáhla do výsledků firmy. Při provádění finanční analýzy se může stát, že položek, které se výrazným způsobem změnily, bude velmi mnoho. Interpretace by pak mohla být velmi nepřehledná. V takovém případě se vyberou položky, které v absolutním vyjádření mají zásadnější význam (např. položky ostatních aktiv bývají z hlediska absolutního vyjádření méně významnou položkou než oběžná aktiva). Každou takovou zásadní změnu je nutno okomentovat slovně s ohledem na vztahy k hospodaření firmy[9].¹²

Procentní rozbor (*vertikální analýza*), zabývá se vnitřní strukturou absolutních ukazatelů a vychází se při ní jen z údajů jednoho roku. Posuzuje jak strukturu aktiv, tak

¹² RŮČKOVÁ, P.: Finanční analýza, 2. vydání Praha, Grada Publishing, 2007, 176 stran, str. 90 ISBN 987-80-247-2481-2

strukturu pasiv a usnadňuje srovnatelnost účetních výkazů s předchozím obdobím. Ve skutečnosti se jedná o poměr jednotlivých položek účetních výkazů a k celkové sumě aktiv, nebo pasiv. Získané výsledky je důležité správně interpretovat.

Při interpretaci musíme vždy dbát na to, abychom měli na paměti obor podnikání dané firmy, neboť podle toho budou odlišné výsledky hodnocení. Např. průmyslová firma obecně dává přednost financování vyváženému, respektive klonícímu se k vlastnímu kapitálu. Obchodní společnost ve větší míře využívá krátkodobé zdroje financování a její kapitálová struktura je více nakloněna cizím zdrojům financování, stejně tak stavební společnosti, které však ve své struktuře dávají přednost dlouhodobým finančním prostředkům[9].¹³

3.1.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů – zabývá se pouze analýzou těch účetních výkazů, které v sobě nesou tokové položky tzn., že jde především o výkaz zisků a ztrát a výkaz cash flow. K těmto ukazatelům patří především rozdíly mezi souhrnem položek krátkodobých aktiv a souhrnem určitých položek krátkodobých pasiv (čistý pracovní kapitál).

Čistý pracovní kapitál je nejčastěji užívaným ukazatelem vypočteným jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy. Ty mohou být vymezeny od splatnosti 1 rok až po splatnost 3měsíční, což umožňuje oddělit výstižněji v oběžných aktivech tu část finančních prostředků, která je určena na brzkou úhradu krátkodobých dluhů (závazků), od té části, která je relativně volná a kterou chápeme jako určitý finanční fond. Pro finančního manažera představuje tento fond součást oběžného majetku financovanou dlouhodobým kapitálem[11].¹⁴

Analýza tokových ukazatelů (cash flow) se zaměřuje na vyjádření vnitřní finanční síly podniku. Snaží se zjistit jak je daný podnik schopen vytvářet vlastní

¹³ RŮČKOVÁ, P.: Finanční analýza, 2. vydání Praha, Grada Publishing, 2007, 176 stran, str. 86 ISBN 987-80-247-2481-2

¹⁴ SEDLÁČEK, J.: Finanční analýza podniku, 1. vydání Brno, Computer Press, 2007, 149 stran, str. 35 ISBN 987-80-251-1830-6

hospodářské činnosti přebytky, které jsou použitelné k financování existenčně důležitých potřeb.

Výkazy CF se v zásadě sestavují za celý podnik v bilanční nebo retrogradní formě. Obsah výkazu je dán účelem, za kterým se sestavuje, požadovaným rozsahem i použitou metodou výpočtu. Bilanční (horizontální) uspořádání výkazu umožňuje odděleně vykázat zdroje peněžních prostředků a jejich užití. Česká legislativa se přiklonila k retrogradnímu (vertikálnímu) uspořádání, neboť umožňuje sledovat tvorbu finančních zdrojů odděleně ve všech základních podnikových činnostech (provozní, investiční a finanční)[11].¹⁵

3.1.3 Přímá analýza intenzivních (poměrová analýza) ukazatelů

Tento typ analýzy patří k těm nejběžněji používaným. Poměrovou analýzu řadíme k základním nástrojům finanční analýzy. Poměrový ukazatel je možné vypočítat jako poměr jedné nebo několika účetních položek účetních výkazů k jiné položce, nebo jiné skupině. Svůj zájem by měla soustředit pouze na ty poměry, které se vztahují ke konkrétnímu problému či rozhodnutí.

Hodnoty, které vypočítáme použitím této analýzy nám poskytují základní informace o rysech firmy. K zvýšení jejich vypovídací schopnosti se používá jejich porovnání s obvyklými hodnotami v oboru. Tvorbou oborových ukazatelů se v české republice zabývá Ministerstvo průmyslu a obchodu. Srovnává výsledky firem na základě statistických údajů a volně přístupných dat.

Poměrové ukazatele představují ucelený soubor představující desítky ukazatelů, které jsou rozděleny do skupin na ukazatele likvidity, ukazatele rentability, ukazatele aktivity, ukazatele zadluženosti, finanční struktury a ukazatele kapitálového trhu. První čtyři ukazatele využiji v praktické části této práce, proto jim bude patřit následující podrobnější teoretický rozbor, který zahrnuje i jejich výpočet.

¹⁵ SEDLÁČEK, J.: Finanční analýza podniku, 1. vydání Brno, Computer Press, 2007, 149 stran, str. 46 ISBN 987-80-251-1830-6

3.1.3.1 Ukazatele rentability (ziskovosti)

Rentabilita (výnosnost vloženého kapitálu) je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. U těchto poměrových ukazatelů se nejčastěji vychází ze dvou základních účetních výkazů, a to z výkazu zisku a ztráty a rozvahy - důraz klademe samozřejmě na výkaz zisku a ztráty, neboť v některých pramenech bývá rentabilita zaměňována za výraz ziskovost. Ukazatele rentability jsou ukazatele, kde se v čitateli vyskytuje nějaká položka odpovídající výsledku hospodaření (obvykle se tedy jedná o tokovou veličinu) a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu (což je stavová veličina), respektive tržby (což je veličina toková). Co lze ještě říci obecně je fakt, že ukazatele rentability slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti. Jedná se o ukazatele, které jednoznačně budou nejvíce zajímat akcionáře a potenciální investory, avšak i pro ostatní skupiny mají svůj nesporný význam. Ukazatele rentability by v časové řadě měly mít obecně rostoucí tendenci. Jiné doporučené hodnoty nebývají u většiny běžně používaných ukazatelů uváděny[9].¹⁶

Obecně je rentabilita vyjadřována poměrem zisku k částce vloženého kapitálu. Pokud by se měli analyzovat pojmy, které do základního poměru vstupují, pak je nutno konstatovat, že ani zde není výklad ve všech podnicích či odborných pramenech stejný. Můžeme se setkat různým výkladem jak vloženého kapitálu, tak výklad zisku jako takového. Zisk je kategorie, která je sama o sobě velmi široká. V zásadě lze však hovořit o těchto kategoriích, které mohou různými způsoby vstupovat do jednotlivých ukazatelů rentability[9].¹⁷

Pro finanční analýzu jsou nejdůležitější tři kategorie zisku, které je možné vyčíst přímo z výkazu zisku a ztráty. První kategorií je EBIT (zisk před odečtením úroků a daní) a odpovídá provoznímu výsledku hospodaření. Ve finanční analýze se využívá tam, kde je nutno zajistit mezifirmní srovnání. Vychází se z faktu, že i když budou mít

¹⁶ RŮČKOVÁ, P.: Finanční analýza, 2. vydání Praha, Grada Publishing, 2007, 176 stran, str. 51 ISBN 987-80-247-2481-2

¹⁷ RŮČKOVÁ, P.: Finanční analýza, 2. vydání Praha, Grada Publishing, 2007, 176 stran, str. 52 ISBN 987-80-247-2481-2

firmy stejné daňové zatížení, mají rozdílnou bonitu z hlediska věřitelského, tudíž by mohla výše úroků ovlivnit náhled na tvorbu výsledku hospodaření v hlavní podnikatelské činnosti. Druhou kategorií je EAT - zisk po zdanění nebo také čistý zisk, jde u tu část zisku, kterou je možné dělit na zisk k rozdělení (dividendy prioritních a kmenových akcionářů) a zisk nerozdělený (slouží k reprodukci v podniku). Ve výkazu zisku a ztráty jej nalezneme jako výsledek hospodaření za běžné účetní období. Kategorie čistého zisku se využívá ve všech ukazatelích, které hodnotí výkonnost firmy. EBT - zisk před zdaněním, tedy provozní zisk již snížený nebo zvýšený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření, od kterého ještě nebyly odečteny daně. Využijeme jej tam, kde chceme zajistit srovnání výkonnosti firem s rozdílným daňovým zatížením[9].¹⁸

Vložený kapitál je z hlediska využití v jednotlivých poměrových ukazatelích rentability rovněž rozporuplnou kategorií, nicméně jeho výklad je jasnější z toho pohledu, jaký ukazatel rentability budeme používat. Ke zjišťování rentability jsou používány v praxi nejvíce tyto ukazatele[9]:¹⁹

- ✓ ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu;
- ✓ ukazatel rentability vlastního kapitálu
- ✓ rentabilita odbytu
- ✓ rentabilita nákladů

Rentability vloženého kapitálu (ROI) - patří k nejdůležitějším ukazatelům, jimiž se hodnotí podnikatelská činnost firem. Vypočítá se takto:

$$\text{ROI} = \frac{\text{EBIT} + \text{nákladové úroky}}{\text{Celkový kapitál}}$$

Ukazatel vyjadřuje s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podniku, nezávisle na zdroji financování. Celkový kapitál představuje stavovou veličinu, my však

¹⁸ RŮČKOVÁ, P.: Finanční analýza, 2. vydání Praha, Grada Publishing, 2007, 176 stran, str. 52 ISBN 987-80-247-2481-2

¹⁹ RŮČKOVÁ, P.: Finanční analýza, 2. vydání Praha, Grada Publishing, 2007, 176 stran, str. 52 ISBN 987-80-247-2481-2

potřebujeme vyjádřit míru zisku za určitý interval, v němž byly vložené prostředky vázány. Proto se pracuje obvykle s průměrem těchto veličin na počátku a konci období, což však nepřispěje k věrnějšímu obrazu v případě, kdy se stav veličin v průběhu sledovaného období výrazně měnil[11].²⁰

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA) - vyjadřuje celkovou efektivnost firmy, její výdělečnou schopnost, nebo také produkční sílu. Výpočet je možné provést dle následujícího vztahu:

$$\text{ROA} = \frac{EBIT}{\text{Celková Aktiva}}$$

Odráží celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány. Ukazatel hodnotí výnosnost celkového vloženého kapitálu a je použitelný pro měření souhrnné efektivnosti. Lze o něm také hovořit jako o ukazateli hodnocení minulé výkonnosti řídicích pracovníků. Finanční struktura je v tomto případě irelevantní, hodnotí se schopnost reprodukce kapitálu. Vstupují zde přirozeně také všechny oblasti podnikatelské činnosti tak, jak jsme si je vymezili v rámci výkazu cash flow, tj. běžná činnost, finanční činnost a činnost investiční[9].²¹

Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lepší je situace organizace. Tento ukazatel se využívá především v souvislosti s finančním plánováním a řízením hospodářské činnosti organizace. Při podrobnějším rozboru tohoto ukazatele je možné odhalit slabé stránky hospodaření se svěřeným majetkem a nalézt nejvhodnější opatření pro jejich odstranění.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) - vyjadřujeme výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku. Výpočet je možné provést dle následujícího vztahu:

²⁰ SEDLÁČEK, J.: Finanční analýza podniku, 1. vydání Brno, Computer Press, 2007, 149 stran, str. 56 ISBN 987-80-251-1830-6

²¹ RŮČKOVÁ, P.: Finanční analýza, 2. vydání Praha, Grada Publishing, 2007, 176 stran, str. 53 ISBN 987-80-247-2481-2

$$\text{ROA} = \frac{EAT}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Míra ziskovosti z vlastního kapitálu je ukazatelem jímž vlastníci (akcionáři, společníci a další investoři) zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika. V čitateli se obvykle uvádí čistý zisk po zdanění, avšak ve jmenovateli je třeba zvažovat, které z fondů bude vhodné vypustit (např. je-li fond určen k budoucímu rozdělení zaměstnancům). Pro investora je důležité, aby ukazatel ROE byl vyšší než úroky, které by obdržel při jiné formě investování (z obligací, termínovaného vkladu, majetkových cenných papírů apod.). Tento požadavek je oprávněný, neboť investor nese poměrně vysoké riziko. Z toho důvodu se má za to, že cena vlastního kapitálu placená ve formě dividendy či podílu na zisku je vyšší než cena cizího kapitálu, placená ve formě úroku. Jinými slovy vlastní kapitál je dražší než cizí kapitál. To je významné při rozhodování o struktuře zdrojů. Bude-li tedy hodnota ROE dlouhodobě nižší nebo rovna výnosnosti cenných papírů garantovaných státem (pokladniční poukázky, státní obligace ap.), podnik bude nejspíš odsouzen k zániku, neboť investor se bude snažit investovat svůj kapitál jinde, výnosnějším způsobem[11].²²

Rentabilita tržeb (ROS) – jsou to poměry, které v čitateli zahrnují výsledek hospodaření v různých podobách a ve jmenovateli obsahují tržby.

$$\text{ROS} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}}$$

Charakterizuje zisk vztažený k tržbám. Tržby ve jmenovateli představují tržní ohodnocení výkonů podniku za určité časové období (rok, měsíc, týden, den). Výkony dobře známé z doby centrálního řízení měří výkonnost podniku (množství výrobků, služeb vyprodukovaných v určité době), tj. jak účinně využije všechny své prostředky

²² SEDLÁČEK, J.: Finanční analýza podniku, 1. vydání Brno, Computer Press, 2007, 149 stran, str. 57 ISBN 987-80-251-1830-6

(kapitál, personál, budovy, stroje) k vytvoření hodnot, s nimiž se uchází o přízeň trhu. Teprve tržní uznání výsledků práce podniku stanoví jejich cenu, která se do podniku vrátí k pokrytí nákladů a k vytvoření zisku. Tržní úspěšnost je podmíněna mnoha faktory, mezi nimiž skutečná hodnota výrobků či služeb nemusí být vždy rozhodující. Hraje zde roli i marketingová strategie, cenová politika, reklama, módní vlivy, nálady veřejnosti aj[11].²³

Rentabilita nákladů (ROC) - představuje poměry, které v čitateli zahrnují výsledek hospodaření v různých podobách a ve jmenovateli obsahují celkové náklady.

$$\text{ROC} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Celkové náklady}}$$

Jedná se o pomocný ukazatel, který je však společně s rentabilitou tržeb a nákladovostí nejdůležitější ze všech ukazatelů rentability. Ukazatel rentability nákladů vypovídá o ziskovosti hospodářské činnosti organizace ve vztahu k jejím nákladům.

3.1.3.2 Ukazatele aktivity (analýza využití aktiv)

Měří jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Má-li jich více, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady a tím i nízký zisk. Má-li jich nedostatek, pak se musí vzdát mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a přichází o výnosy, které by mohl získat. Obvykle se uvádějí v podobě ukazatelů vyjadřujících vázanost kapitálu ve vybraných položkách aktiv a pasiv, obratovost aktiv (jako inverzní podoba vázanosti aktiv) nebo dobu obratu aktiv (vyjádřenou počtem dnů) [11].²⁴

²³ SEDLÁČEK, J.: Finanční analýza podniku, 1. vydání Brno, Computer Press, 2007, 149 stran, str. 59 ISBN 987-80-251-1830-6

²⁴ SEDLÁČEK, J.: Finanční analýza podniku, 1. vydání Brno, Computer Press, 2007, 149 stran, str. 60 ISBN 987-80-251-1830-6

Obrat celkových aktiv, bývá též označován jako vázanost celkového vloženého kapitálu. Informuje o relativní výkonnosti celkových aktiv. Tento ukazatel je vyjádřen jako poměr tržeb k celkovému vloženému kapitálu[9].²⁵

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}$$

Udává počet obrátek (tj. kolikrát se aktiva obrátí) v příslušném roce. Jestliže je využívání aktiv podniku nižší než počet obrátek celkových aktiv, který zjistíme jako oborový průměr, měl by podnik vyvinout snahu o zvýšení tržeb, nebo by mělo dojít k odprodání některých aktiv.

Obrat stálých aktiv je převráceným ukazatelem relativní vázanosti stálých aktiva tudíž trpí stejnými nedokonalostmi. Má význam při rozhodování o tom, zda pořídit další produkční dlouhodobý majetek. Nižší hodnota ukazatele než průměr v oboru je signálem pro výrobu, aby zvýšila využití výrobních kapacit, a pro finanční manažery, aby omezili investice podniku[11].²⁶ Obrat stálých aktiv se vypočítá následujícím způsobem:

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Stálá aktiva}}$$

Tento ukazatel poskytuje informace o tom, jakým způsobem firma využívá fixních aktiv při dosahování tržeb. Firma by se měla snažit o co nejvyšší hodnotu tohoto ukazatele, jelikož jeho vyšší hodnota vypovídá o tom, že firma expanduje, a níž by navyšovala finanční zdroje.

²⁵ RŮČKOVÁ, P.: Finanční analýza, 2. vydání Praha, Grada Publishing, 2007, 176 stran, str. 60 ISBN 987-80-247-2481-2

²⁶ SEDLÁČEK, J.: Finanční analýza podniku, 1. vydání Brno, Computer Press, 2007, 149 stran, str. 61 ISBN 987-80-251-1830-6

Obrat zásob - je možné jej nazývat ukazatelem intenzity využití zásob a násobek toho, kolikrát se každá položka zásob během roku prodá a také udává kolikrát je každá tato položka znovu uskladněna. Výpočet je následující:

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

Pokud ukazatel vychází ve srovnání s oborovým průměrem příznivý (vyšší, znamená to, že podnik nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování. Přebytečné zásoby jsou samozřejmě neproduktivní (vyvolávají vyšší náklady na skladování, jsou v nich umrtveny finanční prostředky, které musí být doplňovány cizími zdroji) a představují investici s nízkým nebo nulovým výnosem. Vysoký obrat zásob rovněž podporuje důvěru v ukazatel běžné likvidity. Naopak při nízkém obratu a nepoměrně vysokém ukazateli likvidity lze usuzovat, že podnik má zastaralé zásoby, jejichž reálná hodnota je nižší než cena oficiálně uvedená v účetních výkazech[11].²⁷

Doba obratu zásob ukazuje intenzitu využití zásob a je udána ve dnech. Vyjadřuje délku doby, po kterou jsou zásoby vázány v podnikání. Vypočítá se následujícím způsobem:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby} / 365}$$

Udává průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby (jde-li o suroviny a materiál) nebo do doby jejich prodeje (u zásob vlastní výroby) U zásob výrobků a zboží je ukazatel rovněž indikátorem likvidity, protože udává počet dnů, za něž se zásoba promění v hotovost nebo pohledávku[11].²⁸

²⁷ SEDLÁČEK, J.: Finanční analýza podniku, 1. vydání Brno, Computer Press, 2007, 149 stran, str. 62 ISBN 987-80-251-1830-6

²⁸ SEDLÁČEK, J.: Finanční analýza podniku, 1. vydání Brno, Computer Press, 2007, 149 stran, str. 62 ISBN 987-80-251-1830-6

Doba obratu pohledávek ukazuje kolik dní se majetek vyskytuje ve formě pohledávek. Také je možné interpretovat tento ukazatel jako doba, za kterou jsou pohledávky splaceny. Vypočítá se následujícím způsobem:

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby} / 365}$$

Používá se při hodnocení účtu - Pohledávky z obchodních vztahů. Vypočítá se jako poměr průměrného stavu obchodních pohledávek k průměrným denním tržbám na obchodní úvěr. Výsledkem je počet dnů, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. Po tuto průměrnou dobu musí podnik čekat na inkaso plateb za své již provedené tržby. Doba obratu pohledávek je užitečné srovnat s běžnou platební podmínkou, za které podnik fakturuje své zboží. Je-li delší než běžná doba splatnosti znamená to, že obchodní partneři neplatí své účty včas. Udrží-li se tento trend déle, měl by podnik uvažovat o opatřeních na urychlení inkasa svých pohledávek[11].²⁹

Doba obratu závazků ukazuje za kolik dní jsou závazky v průměru spláceny. Vypočítá se následujícím způsobem:

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby} / 365}$$

Obecně je možno konstatovat, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha ve firmě. Nicméně tento ukazatel může být velmi užitečný pro věřitele, či potenciální věřitele, kteří z něj mohou vyčíst, jak firma dodržuje obchodně úvěrovou politiku[9].³⁰

²⁹ SEDLÁČEK, J.: Finanční analýza podniku, 1. vydání Brno, Computer Press, 2007, 149 stran, str. 63 ISBN 987-80-251-1830-6

³⁰ RŮČKOVÁ, P.: Finanční analýza, 2. vydání Praha, Grada Publishing, 2007, 176 stran, str. 61 ISBN 987-80-247-2481-2

3.1.3.3 Ukazatele zadluženosti a finanční struktury

Tyto ukazatele poskytují informace podniku o tom jaký je vztah mezi cizím a vlastním financováním podniku. Měří zadluženost podniku, která se dá definovat jako rozpětí v jakém firma používá k financování dluhy. Růst zadluženosti nemusí vždy znamenat negativní jev. Zvyšování zadluženosti může přispět k celkové rentabilitě, což vede k zvyšování tržní hodnoty. Současně se však podnik stává finančně nestabilní. K analýze zadluženosti slouží celá řada ukazatelů z nichž upozorním jen na ty, které využiji v praktické části.

Celková zadluženost je základním ukazatelem. Vyjadřuje se jako poměr celkových závazků a k celkovým aktivům. Je možné o něm mluvit, jako o ukazateli věřitelského rizika. Výpočet tohoto ukazatele je následující:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

Čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. Proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. Vlastníci na druhé straně hledají větší finanční páku, aby znásobili svoje výnosy (vydání nových akcií by totiž znamenalo snížení vlastnictví a hlasovacích práv dosavadních akcionářů). Je-li ukazatel vyšší než oborový průměr bude však pro společnost obtížné získat dodatečné zdroje bez toho, aby nejprve zvýšila vlastní kapitál. Věřitelé by se zdráhali podniku půjčovat další peníze anebo by požadovali vyšší úrokovou sazbu[11].³¹

³¹ SEDLÁČEK, J.: Finanční analýza podniku, 1. vydání Brno, Computer Press, 2007, 149 stran, str. 64 ISBN 987-80-251-1830-6

Koeficient zadluženosti vypovídá stejně jako celková zadluženost o rostoucích či klesajících dluzích ve firemní struktuře. Výpočet tohoto koeficientu je následující:

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Celková zadluženost roste lineárně (až do 100 %), zatímco koeficient zadluženosti roste exponenciálně až k ∞ . Ve finanční analýze se využívá i převrácená hodnota tohoto ukazatele, která bývá označována jako míra finanční samostatnosti podniku. Pokud podnik využívá výrazněji leasingové financování, měl by analytik přičíst objem leasingových závazků podle smlouvy k objemu cizího kapitálu, neboť budoucí leasingové splátky nejsou zachyceny v účetnictví (rozvaze) nájemce. V podstatě jde o stejný dluh jako u splátek úvěru[11].³²

Úrokové krytí vypovídá o tom, kolikrát převyšuje zisk zaplacené kapitálové úroky. Lze jej vypočítat takto:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}}$$

Úrokové krytí ukazuje, jak velký je bezpečnostní polštář pro věřitele. V zahraničí jsou za doporučené hodnoty označovány hodnoty dosahující trojnásobku nebo i více. Tyto hodnoty jsou doporučovány proto, že je potřeba myslet na fakt, že po zaplacení úroků z dluhového financování by měl zůstat ještě dostatečný efekt pro akcionáře. Podmínka takto vysoké úrovně úrokového krytí je logická, neboť podniky, které dosahují vyššího růstu tržeb jsou schopny v mnohem větším rozsahu využívat cizí kapitál, protože budou schopny platit fixní částku úroku. Neschopnost platit úrokové platby ze zisku může být znakem blížícího se úpadku[9].³³

³² SEDLÁČEK, J.: Finanční analýza podniku, 1. vydání Brno, Computer Press, 2007, 149 stran, str. 64 ISBN 987-80-251-1830-6

³³ RŮČKOVÁ, P.: Finanční analýza, 2. vydání Praha, Grada Publishing, 2007, 176 stran, str. 59 ISBN 987-80-247-2481-2

Koeficient samofinancování je označován jako doplňkový ukazatel k ukazateli celkové zadluženosti. Součet těchto dvou ukazatelů by měl přibližně dosáhnout hodnoty jedna. Vypočítá se:

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

Je možné jej považovat za jeden z nejdůležitějších ukazatelů zadluženosti při hodnocení celkové finanční stability podniku, avšak musíme přihlédnout k jeho návaznosti na ukazatele rentability. Vypovídá o tom, jaká část celkových aktiv je kryta vlastními zdroji.

Koeficient míry finanční samostatnosti (KMFS) je převrácená hodnota ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu . Vypočítá se následujícím způsobem:

$$\text{KMFS} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Cizí kapitál}}$$

Vypovídá o tom, kolikrát pokryje vlastní kapitál celkové závazky.

3.1.3.4 Ukazatele likvidity

Samotný pojem likvidita se používá ve vztahu k likviditě určité složky majetku nebo také ve vztahu k likviditě podniku. Likvidita určité složky majetku představuje vyjádření vlastnosti dané složky majetku rychle a bez velké ztráty hodnoty se přeměnit na peněžní hotovost. Tato vlastnost bývá v některé literatuře označována jako

likvidnost. Naproti tomu likvidita podniku je vyjádřením schopnosti podniku uhradit včas své platební závazky[9].³⁴.

Nedostatek likvidity vede k tomu, že podnik není schopen využít ziskových příležitostí, které se při podnikání objeví (což souvisí s opatrnějším postojem z hlediska rizikovosti projektů), nebo není schopen hradit své běžné závazky, což může vyústit v platební neschopnost a vést k bankrotu. Existuje tedy přímá závislost mezi pojmy solventnost a likvidita, nicméně není možné je ve své podstatě zaměňovat. Vzájemná závislost těchto pojmů je pak nejjednodušším způsobem vysvětlitelná na větě, že podmínkou solventnosti je likvidita[9].³⁵

Okamžitá likvidita (OL) je taktéž označována jako likvidita 1. stupně, jelikož je to základní vymezení likvidity, do kterého vstupují jen ty opravdu nejlikvidnější položky rozvahy bývá označována jako likvidita 1. stupně představuje to nejužší vymezení likvidity. Vstupují do ní jen ty nejlikvidnější položky z rozvahy. Výpočet této likvidity je následující:

$$OL = \frac{Fin.majetek}{Kratkodobé dluhy}$$

Měří schopnost firmy splatit okamžitě své dluhy. Za finanční majetek se považují peníze v hotovosti a na běžných účtech a taktéž jejich ekvivalenty (splatné dluhy, šeky, směnky a volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry).

Pohotová likvidita (PL) se označuje jako likvidita 2.stupně. Tento typ ukazatele vylučuje s oběžných aktiv (OA) v čitateli zásoby. Vypočítá se:

$$PL = \frac{OA - zásoby}{Kratkodobé dluhy}$$

³⁴ RŮČKOVÁ, P.: Finanční analýza, 2. vydání Praha, Grada Publishing, 2007, 176 stran, str. 48 ISBN 987-80-247-2481-2

³⁵ RŮČKOVÁ, P.: Finanční analýza, 2. vydání Praha, Grada Publishing, 2007, 176 stran, str. 48 ISBN 987-80-247-2481-2

Měří pohotovou schopnost firmy platit své závazky. Z oběžných aktiv jsou vyloučeny málo likvidní oběžná aktiva, ke kterým patří materiál, suroviny atd.

Běžná likvidita (BL) je označována jako likvidita 3.stupně a ukazuje, kolikrát jsou schopny oběžná aktiva pokrýt krátkodobé závazky ve firmě. Její hodnotu lze zjistit takto:

$$BL = \frac{OA}{Kratkodobé\ dluhy}$$

Tento ukazatel měří budoucí solventnost dané firmy, tedy jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby v určitém okamžiku proměnil všechny své oběžná aktiva za hotovost. Podnik se snaží o to, aby hodnota tohoto ukazatele byla co nejvyšší, protože čím jeho hodnota vyšší, tím je vyšší pravděpodobnost zachování platební schopnosti podniku.

3.1.4 Analýza soustav ukazatelů

Analýza soustav ukazatelů představuje takové metody, které využívají výpočtů poměrových ukazatelů a kombinují je. Její podstatou je sestavit jednoduchý model, který by zobrazil vzájemné vazby mezi ukazateli vyššího řádu. Tento model potom vytváří souhrn těchto ukazatelů, které pak můžeme rozkládat na další dílčí ukazatele a dostat se až k detailům.

Do skupiny soustav ukazatelů je možné zařadit více ukazatelů, které lze vyčíst v příslušné literatuře, ale já se zaměřím jen na ty, které využívám v praktické části.

Důležitou skupinu v oblasti soustav ukazatelů tvoří metody účelově vybraných ukazatelů - tyto metody mají společností přiřadit jeden výsledný hodnotící koeficient, který do značné míry usnadní rozhodování o stabilitě či nestabilitě finančního zdraví firmy. Do této kategorie patří: Bonitní modely - jsou založeny na teoretických poznatcích a umožňují posuzovat firmy s větším souborem podnikatelských subjektů, resp. s oborovými výsledky, jsou závislé na množství dat o výsledcích v daném oboru, výhodou těchto modelů je možnost stanovení pozice v oboru; bankrotní modely - mají

informovat o možnosti hrozícího bankrotu v blízké budoucnosti a vycházejí z předpokladu, že ve firmě dochází již několik let před úpadkem k určitým anomáliím, které signalizují budoucí problémy[9].³⁶

3.1.4.1 Bankrotní modely

3.1.4.2

Altmanův model je typickým příkladem souhrnného indexu hodnocení. Vychází z propočtu globálních indexů, respektive indexů celkového hodnocení. Mimořádná oblíbenost tohoto modelu v podmínkách České republiky vychází pravděpodobně z jednoduchosti výpočtu. Tento výpočet je stanoven jako součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena různá váha, z nichž největší váhu má rentabilita celkového kapitálu[9].³⁷

Při výpočtu je nutné rozlišovat, zda je společnost obchodovatelná, či neobchodovatelná na burze. V praktické části využívám výpočet Altmanova indexu finančního zdraví pro společnost, která nepatří do skupiny firem veřejně obchodovatelných na burze. Tento výpočet je následující:

$$Z = 0,717 * \frac{\check{CPK}}{A} + 0,847 * \frac{EAT}{A} + 3,107 * \frac{EBIT}{A} + 0,420 * \frac{ZK}{CZ} + 0,998 * \frac{T}{A}$$

Index věřitelský IN95 je českým pokusem o nalezení postupu, který by umožňoval odhad posouzení finančního rizika českých podniků z pohledu světových ratingových agentur. Index je schopen využívat vstupy z českých účetních výkazů a ještě zahrnout zvláštnosti současné ekonomické situace v České republice. Jeho výpočet je tento:

$$IN95 = V_1 * \frac{A}{CZ} + V_2 * \frac{EBIT}{U} + V_3 * \frac{EBIT}{A} + V_4 * \frac{T}{A} + V_5 * \frac{OA}{KZ + KBU} + V_6 * \frac{ZPL}{T}$$

³⁶ RŮČKOVÁ, P.: Finanční analýza, 2. vydání Praha, Grada Publishing, 2007, 176 stran, str. 45-46 ISBN 987-80-247-2481-2

³⁷ RŮČKOVÁ, P.: Finanční analýza, 2. vydání Praha, Grada Publishing, 2007, 176 stran, str. 73 ISBN 987-80-247-2481-2

Symbole V1 až V6 znamenají váhy, podobně jako v Altmanově modelu. Důležitým rozdílem od Altmanova modelu jsou různé velikosti těchto vah pro jednotlivá odvětví ekonomiky, avšak musíme vyjmout koeficienty V2 a V5, které jsou ve všech odvětvích totožné. Konkrétní hodnoty těchto váhových koeficientů použiji v praktické části, ale na tomto místě jen zmíním, že použiji koeficienty pro plastový průmysl (OKEČ – DH).

Index vlastnický IN99 vznikl o pár let později, než index věřitelský. Respektuje takovou skutečnost, že pro investora není prvořadý obor podnikání, ale schopnost podniku efektivně nakládat se svěřenými prostředky. Vlastnický index lze vypočítat následujícím způsobem.

$$IN99 = -0,017 * \frac{A}{CZ} + 4,573 * \frac{EBIT}{A} + 0,481 * \frac{Výnosy}{A} + 0,015 * \frac{OA}{(OA/KZ + KBU)}$$

Je možné si povšimnout, že IN99 používá oproti IN95, všechny koeficienty standardní bez ohledu na obor podnikání.

Aby byly výsledky co nejobjektivnější, je lepší tyto ukazatele hodnotit ve vzájemném kontextu. Hodnocení konkrétních výsledků bude interpretováno v již zmíněné praktické části.

3.1.4.3 Bonitní modely

Jejich snaha je pomocí bodových ohodnocení určit bonitu analyzované firmy. Tyto modely jsou velmi závislé na kvalitě zpracování databáze poměrových ukazatelů u oborových konkurentů.

Ve své analýze využívám soustavu bilančních analýz dle Rudolfa Douchy a to konkrétně Bilanční analýzu I a Bilanční analýzu II. Vzhledem k velkému množství používaných ukazatelů neuvádím teoretické výpočty tady, ale jsou umístěny v přehledných tabulkách včetně vypovídacích hodnot těchto analýz v závěru praktické části.

II. Praktická část práce

4. Charakteristika analyzovaného podniku

4.1 Účel analýzy

Při hodnocení činnosti analyzovaného podniku jejím vrcholovým vedením, byly zjištěny ne příliš lichotivé závěry. Firma shledala druhou polovinu roku 2007 po podnikatelské stránce jako velmi neúspěšnou. Toto donutilo management společnosti k různým krokům, které by mohly vést k vylepšení činnosti firmy v následujících letech. Jednoho s členů managementu, který je se mnou zároveň v příbuzenském vztahu, zaujalo téma diplomové práce pro rok 2008 „Hodnocení efektivní činnosti podniku a návrhy na její zlepšení“. Mnou vypracovaná práce by mu totiž mohla posloužit při řešení situace v podniku a navíc by to pro něj a následně i pro firmu bylo výhodné i z ekonomického hlediska. Jelikož jsem v této době ještě žádnou představu o diplomové práci neměl, jeho návrh jsem přijal a s výsledky mé práci vás seznámím. Připomínám jen skutečnost, že si vedení firmy nepřálo zveřejňovat oficiální název, takže pro účely této práce používám název společnosti **PROTEKTOR X s. r. o.**

4.2 Základní údaje o firmě

PROTEKTOR X s. r. o. je výrobní společnost založená 1.ledna 2004. Jedná se o českou firmu se zahraničním managementem. Podnik je umístěn v průmyslové zóně jednoho moravského kraje. Firma se tedy pohybuje v prostředí, kde je soustředěné velké množství společností, s kterými byl navázány dodavatelsko odběratelské vztahy. V současné době má 33 zaměstnanců.

Hlavní náplní firmy je výroba plastových produktů, svařování a povrchová úprava kovů. Konkrétně se tato firma zabývá výrobou plastových a kombinovaných (plast + železo) protektorů tubulárních produktů se závitovým koncem, dále pak transportních rámců pro přepravu rour a trubek zejména pro účely ropného průmyslu.

Tyto protektory poskytují efektivní ochranu rour a trubek při dopravě, a to proti poškození při pádu, neodborné manipulaci, poškození způsobené nepříznivými vlivy počasí a okolního prostředí.

Bohaté zkušenosti v tomto oboru řadí společnost PROTEKTOR X s. r. o. mezi významné exportéry. Většina jejich produktů míří výhradně na zahraniční trhy. Mezi hlavní země vývozu patří Francie, Itálie, Nizozemí, Velká Británie, Spojené arabské emiráty, Saudská Arábie.

Udělení licence firmou Drilltec z USA, která je světovým leaderem v tomto oborovém odvětví, tedy ve výrobě závitovaných trubkových protektorů a ochranných přepravních systémů, je nesmírnou výhodou analyzované firmy vůči její konkurenci. Tato skutečnost firmě umožňuje udržovat si stabilní pozici na evropském trhu, jelikož Evropa je protektorům Drilltec značně nakloněna.

4.3 Analýza konkurenčního prostředí (Porterův model)

Vyjednávací síla odběratelů

- ✓ + odběratelé jsou významné společnosti
- ✓ + kvalita výrobku a značka je pro odběratele klíčová
- ✓ - menší množství odběratelů v daném odvětví

Vyjednávací síla dodavatelů

- ✓ + s. r. o. je pro své dodavatele významným odběratelem
- ✓ - nákupy vstupů jsou pro firmy velmi důležité

Hrozba vstupů nových konkurentů

- ✓ + vstup na trh je pro nové konkurenty velmi obtížný
- ✓ + vývoj na trhu lze označit jako rovnovážný
- ✓ - mezi hlavní konkurenty patří silné společnosti

Hrozba substitutů

- ✓ + substituty prakticky neexistují z výše zmíněného důvodu vlastnictví licence
- ✓ + vysoká kvalita nabízených výrobků

Rivalita firem působících na daném trhu

- ✓ + vysoké vstupní náklady
- ✓ - existence přímého konkurenta v kraji
- ✓ + nižší náklady vlivem zkušeností v oboru

5. Analýza absolutních (stavových) ukazatelů

5.1 Vertikální analýza

Vertikální analýza je procentní rozbor základních účetních výkazů. Jejím hlavním cílem odhalit vývoj jednotlivých položek těchto výkazů a jakou měrou se podílejí na celkové sumě. Jelikož jsou hodnoty získané při vertikální analýze vyjádřené v procentech, lze je dobře porovnávat jak s hodnotami největších konkurentů, tak i celým oborovým odvětvím

5.1.1 Vertikální analýza rozvahy

Při výpočtu vertikální analýza rozvahy se postupuje tak, že jednotlivé položky určitého účetního období rozvahy vztahujeme k celkové bilanční sumě. Všechny vypočítané hodnoty je pak vhodné správně interpretovat. V této analýze jde především o rozbor majetkové struktury (aktiva) a kapitálové struktury (pasiva).

5.1.1.1 Vertikální analýza rozvahy - aktiva

Je to velmi jednoduchá analýza, která nám poskytuje informace prostřednictvím účetních výkazů o ekonomické situaci dané firmy. Co se týče struktury aktiv, tak nám analýza říká, do jakých položek firma investovala svůj kapitál a zda při této investici brala v potaz hledisko výnosnosti. Při těchto investicích jsou dána určitá obecná pravidla, které v následujícím odstavci nastíním.

Např. pro podnik by bylo mnohem výnosnější investovat do dlouhodobějších složek aktiv, protože jejím prostřednictvím lze dosáhnout mnohem větší výnosnosti než investicí do krátkodobých složek. Nejméně výnosnou složkou jsou peněžní prostředky v hotovosti, které nepřinášejí danému podniku žádný výnos. V reálné praxi to však až takto jednoduché není. Poměry v jakých mají být krátkodobé a dlouhodobé složky rozvahy jsou spíše předurčeny povahou odvětví, ve kterém podnik provádí svou činnost.

Výše jsem zmínil, v jakém podnikatelské prostředí se analyzovaná firma pohybuje a s ohledem na tuto oblast podnikání provedu následnou analýzu.

Nejprve poskytuji výsledky výpočtů jednotlivých položek potřebných k analýze (viz. **tabulka č.1**) a pak tyto výsledky interpretuji. Pro lepší názornou představu zařazuji výsledky analýzy v grafické podobě. Tento postup využívám v celé praktické části, takže už na něj nebudu v dalším průběhu upozorňovat.

Tabulka č.1: Vertikální analýza rozvahy - aktiva

| Stav k 31. 12. | | | | | | | | | |
|---|-------------------------|---------------------|---------------|---------------------|---------------|---------------------|---------------|---------------------|---------------|
| Položka | řádek v roz- vaze | 2004 | | 2005 | | 2006 | | 2007 | |
| | | Absolutní částka | % | Absolutní částka | % | Absolutní částka | % | Absolutní částka | % |
| AKTIVA CELKEM | 1 | 32 027 | 100,0% | 39 875 | 100,0% | 46 886 | 100,0% | 50 767 | 100,0% |
| Stálá aktiva | 3 | 4 158 | 13,0% | 5 947 | 14,9% | 5 763 | 12,3% | 3 807 | 7,5% |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 4 | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 12 | 4 158 | 100,0% | 5 947 | 100,0% | 5 763 | 100,0% | 3 807 | 100,0% |
| <i>Pozemky</i> | 13 | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| <i>Stavby</i> | 14 | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| <i>Stroje, přístroje.. (movité věci)</i> | 15 | 4 015 | 96,6% | 4 863 | 81,8% | 4 699 | 81,5% | 2 485 | 65,3% |
| <i>Pěstitelské celky trvalých porostů</i> | 16 | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| <i>Základní stádo a tažná zvířata</i> | 17 | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| <i>Jiný dlouhodobý hmotný majetek</i> | 18 | 143 | 3,4% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| <i>Nedokončený DHM</i> | 19 | 0 | 0,0% | 1 054 | 17,7% | 1 064 | 18,5% | 1 267 | 33,3% |
| <i>Poskytnuté zálohy na DHM</i> | 20 | 0 | 0,0% | 30 | 0,5% | 0 | 0,0% | 55 | 1,4% |
| <i>Opravná položka k majetku</i> | 21 | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Dlouhodobý finanční majetek | 22 | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Oběžná aktiva | 30 | 24 271 | 75,8% | 31 124 | 78,1% | 38 322 | 81,7% | 45 203 | 89,0% |
| Zásoby | 31 | 11 255 | 46,4% | 16 015 | 51,5% | 20 718 | 54,1% | 23 506 | 52,0% |
| Dlouhodobé pohledávky | 38 | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Krátkodobé pohledávky | 44 | 11 950 | 49,2% | 14 209 | 45,7% | 14 259 | 37,2% | 19 857 | 43,9% |
| Finanční majetek | 52 | 1 066 | 4,4% | 900 | 2,9% | 3 345 | 8,7% | 1 840 | 4,1% |
| Ostatní aktiva | 57 | 3 598 | 11,2% | 2 804 | 7,0% | 2 801 | 6,0% | 1 757 | 3,5% |

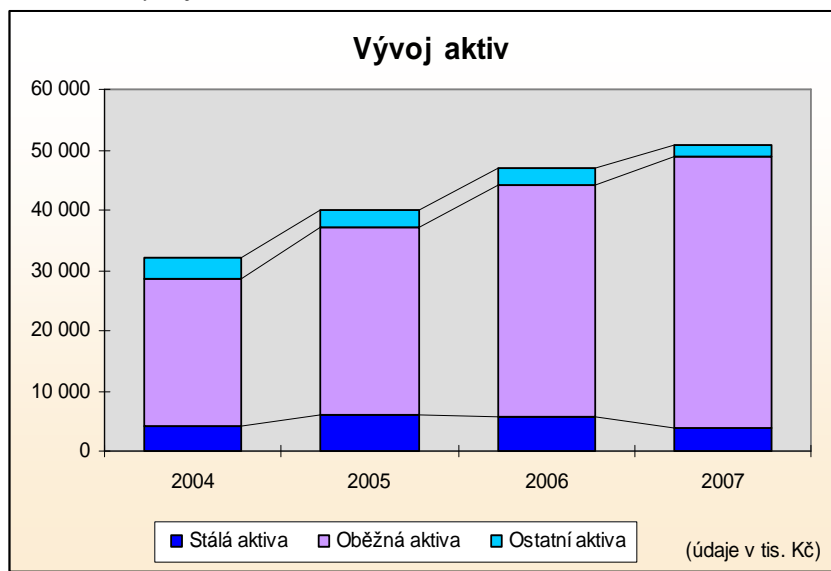
Zdroj: Vlastní zpracování

Majetková struktura

Vývoj majetkové struktury firmy PROTEKTOR X, s. r. o. se neztotožňuje s vývojem na který jsme zvyklí v příslušném oboru podnikání. Literatura doporučuje, že u výrobních společností se preferuje majetková struktura přikloněná ke stálým aktivům, neboť výrobní program je zpravidla náročnější na majetkové zabezpečení než poskytování služeb. U analyzované firmy lze jednoznačně říci, že podíl stálých aktiv na celkových aktivech v čase je velmi malý, což je možné hodnotit jako jev velmi negativní, neboť signalizuje o neefektivním nakládáním se svěřenými prostředky. Podíl oběžných aktiv v jednotlivých letech je naopak nepřiměřeně vysoký a má v jednotlivých

letech stoupající tendenci. V roce 2007 dosahuje 89% celkových aktiv. Z 52% oběžná aktiva tvoří zásoby a 43,9% krátkodobé pohledávky. Zásoby v jednotlivých letech analyzuji později. Nejlépe je možné vývoj majetkové struktury v čase sledovat na následujícím **grafu č.1**.

Graf č.1: Vývoj aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování za pomoci softwaru FinAnalysis

Zatímco v roce 2004 byl zaznamenán největší podíl v položce krátkodobých pohledávek, v roce 2005 mají nejvyšší podíl zásoby. A tento vývoj pokračuje až do roku 2007.

Pro porovnání s oborovými hodnotami jsou použity oficiální analýzy ministerstva průmyslu a obchodu z let 2004 až 2007[13].³⁸ Pro výrobu plastových výrobků je vykazována průměrná majetková struktura v jednotlivých letech a to :

- ✓ Hmotný a nehmotný majetek 33%
- ✓ Zásoby 26%
- ✓ Krátkodobé pohledávky 34%
- ✓ Finanční majetek 5%
- ✓ Ostatní aktiva 2%

³⁸ MPO 2008: Analýza vývoje ekonomiky a odvětví. (<http://mpo.cz/dokument/37802.html>, verze z 18.12.2007)

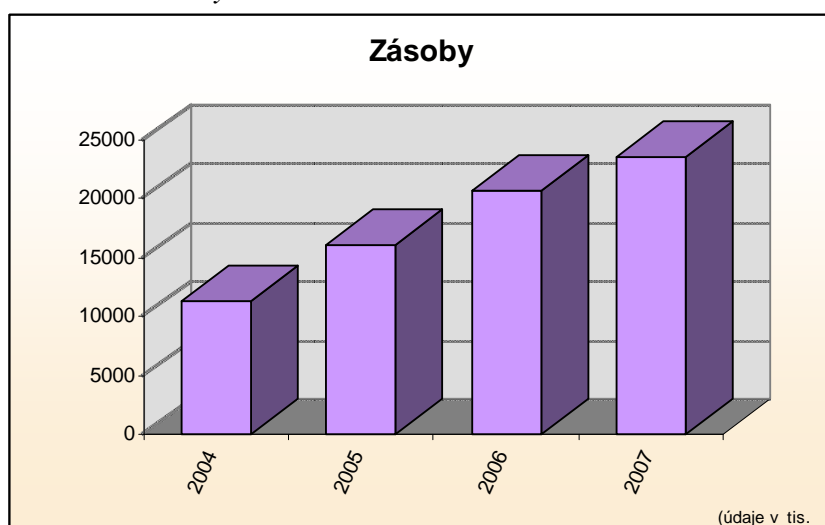
Vidíme, že situace v analyzované firmě je odlišná. Podnik vykazuje majetkovou strukturu s nižším podílem stálých aktiv a vyšším podílem zásob než je v oboru obvyklé.

Struktura zásob

Zásoby (materiál, polotovary, výrobky, součásti) podniku jsou spojené s vysokými náklady. Jsou v nich vázány peněžní prostředky, které se uvolňují až v momentě prodeje výrobků. Každá společnost by se tedy měla snažit o to, aby jejich zásoby byly co nejnižší. Tedy vedení podniku by mělo vyvinout snahu o to, aby byly zásoby vázány v podniku v nejnutnějším možném množství potřebného pro plynulou výrobní činnost. Dále pak, aby náklady na jejich skladování a udržování byly co nejmenší včetně neoptimálnějšího a nejefektivnějšího logistického propojení. Všechny tyto výše uvedené činnosti musejí být prováděny ve vzájemném souladu.

Vývoj struktury zásob, má u analyzovaného podniku v jednotlivých letech rostoucí tendence. Situace je tedy odlišná v porovnání s oborovými hodnotami, kde se hodnota zásob pohybuje v letech 2004 – 2007 v průměru okolo 26% celkových aktiv. Zvyšující se zásoby v jednotlivých letech činnosti podniku jsou velmi dobře viditelné na následujícím grafu č.2.

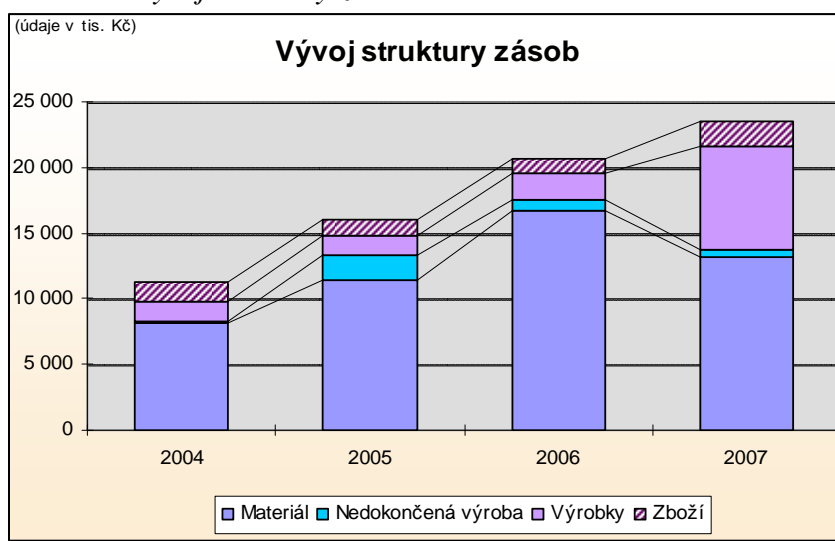
Graf č.2: Zásoby



Zdroj: Vlastní zpracování za pomoci softwaru FinAnalysis

Ve všech analyzovaných letech se na rostoucích zásobách největší měrou podílí materiál na skladě. V letech 2004 – 2006 se částky investované do materiálu pohybovaly mezi 70-80% z celkových zásob. V roce 2007 došlo ke snížení materiálu na 56% celkových zásob, avšak tento zvyšující se vývoj podpořily rostoucí hotové výrobky na skladě. Je nutné zjistit zda tato skutečnost nepříznivě neovlivnila rentabilitu podniku. (viz. **kapitola 7.1**). K lepší představivosti tohoto vývoje nám nejlépe poslouží následující **graf č.3**.

Graf č.3: Vývoj struktury zásob



Zdroj: Vlastní zpracování za pomoci softwaru FinAnalysis

5.1.1.2 Vertikální analýza rozvahy - pasiva

Pokud se posuzuje rozvaha z hlediska struktury pasiv je nutné mít na mysli výnosnost kapitálu, kterou ovlivňuje skutečnost z jak drahých zdrojů firma své aktiva získala. Všeobecně samozřejmě platí, že pro podnik je mnohem výhodnější financovat aktiva z krátkodobých zdrojů, protože dlouhodobé zdroje jsou podstatně nákladnější.

Je tedy lepší pro podnik minimalizovat zdroje dlouhodobé a upřednostňovat zdroje krátkodobé? Za každou cenu určitě ne, jelikož tím společnost podstupuje velké riziko insolventnosti, protože podnik v daném okamžiku nebude mít potřebné finanční prostředky. Tyto problémy s likviditou se mohou pak projevit při získávání obchodních a bankovních úvěrů.

Snaha podniku je tedy taková, že se své finanční prostředky snaží získávat s různých zdrojů a tím finanční riziko diversifikovat.

Pro správnou interpretaci výsledků použijí jako v předešlé analýze aktiv srovnání s oborovými hodnotami.

Tabulka č.2: Vertikální analýza rozvahy - pasiva

| | řá- dek | 2004 | | 2005 | | 2006 | | 2007 | |
|--|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | | abs. | index | abs. | index | abs. | index | abs. | index |
| b | c | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 11 | 12 |
| PASIVA CELKEM | 62 | 32 027 | 100,00 | 39 875 | 100,00 | 46 886 | 100,00 | 50 767 | 100,00 |
| Vlastní kapitál | 63 | 3 459 | 10,80 | 1 207 | 3,03 | 9 808 | 20,92 | 17 415 | 34,30 |
| Základní kapitál | 64 | 200 | 0,62 | 200 | 0,50 | 200 | 0,43 | 200 | 0,39 |
| Základní kapitál | 65 | 200 | 0,62 | 200 | 0,50 | 200 | 0,43 | 200 | 0,39 |
| Výsledek z hospodaření z minulých let | 77 | 0 | 0,00 | 3 259 | 8,17 | 1 007 | 2,15 | 9 608 | 18,93 |
| Nerozdělený zisk minulých let | 78 | 0 | 0,00 | 3 259 | 8,17 | 3 259 | 6,95 | 11 860 | 23,36 |
| Neuhrazená ztráta minulých let | 79 | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 | -2 252 | -4,80 | -2 252 | -4,44 |
| Výsledek hospodaření (+/-) | 80 | 3 259 | 10,18 | -2 252 | -5,65 | 8 601 | 18,34 | 7 607 | 14,98 |
| Cizí zdroje | 81 | 27 854 | 86,97 | 37 949 | 95,17 | 36 443 | 77,73 | 32 755 | 64,52 |
| Krátkodobé závazky | 94 | 27 854 | 86,97 | 28 232 | 70,80 | 32 360 | 69,02 | 28 672 | 56,48 |
| Závazky z obchodního styku | 95 | 23 504 | 73,39 | 27 136 | 68,05 | 27 185 | 57,98 | 23 478 | 46,25 |
| Závazky ke společníkům a sdružením | 96 | 2 237 | 6,98 | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Závazky k zaměstnancům | 97 | 335 | 1,05 | 371 | 0,93 | 762 | 1,63 | 680 | 1,34 |
| Závazky ze sociálního zabezpečení | 98 | 214 | 0,67 | 483 | 1,21 | 1 021 | 2,18 | 2 167 | 4,27 |
| Stát - daňové závazky a dotace | 99 | 1 412 | 4,41 | 147 | 0,37 | 3 286 | 7,01 | 910 | 1,79 |
| Jiné závazky | 102 | 152 | 0,47 | 95 | 0,24 | 106 | 0,23 | 1 437 | 2,83 |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 103 | 0 | 0,00 | 9 717 | 24,37 | 4 083 | 8,71 | 4 083 | 8,04 |
| Běžné bankovní úvěry | 105 | 0 | 0,00 | 9 717 | 24,37 | 4 083 | 8,71 | 4 083 | 8,04 |
| Ostatní pasiva a přechodné účty pasiv | 107 | 714 | 2,23 | 719 | 1,80 | 635 | 1,35 | 597 | 1,18 |
| Dohadné účty pasivní | 111 | 714 | 2,23 | 719 | 1,80 | 635 | 1,35 | 597 | 1,18 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Z hlediska vertikální analýzy strany pasiv, tedy kapitálové struktury s přihlédnutím k oborovým hodnotám, lze říci, že, firma těchto hodnot požadovaných nedosahuje. Avšak zvyšující se částky v položce vlastního kapitálu, by mohly směřovat k lepším zítřkům. Pokud by firma opět v následujících letech produkovala zisk a naložila by sním jako předešlé roky, došlo by k optimálnímu rozvržení kapitálové struktury daného podniku pro daný obor podnikání, neboť obecně platí, že výrobní firmy mají z hlediska kapitálové struktury tendenci ve zvýšené míře využívat vlastní zdroje financování. Tato skutečnost však v konečném důsledku může znamenat vliv na oblast rentability, neboť vlastní zdroje financování jsou zpravidla nákladnější než cizí

zdroje financování. Podnik má mít právě tolik kapitálu, kolik potřebuje. Má-li kapitálu méně, způsobuje to poruchy v jeho chodu a je tzv. podkapitalizován. Zadluhuje se u svých dodavatelů a tímto krátkodobým cizím kapitálem jsou kryta i dlouhodobá aktiva. Podnik se tak stává platebně neschopným a značí to z největší pravděpodobností jeho konec. Jak tyto skutečnosti ovlivní rentabilitu daného podniku rozeberu v této práci později při analýze poměrových ukazatelů.

Vývoj struktury pasiv

Tabulka č.3: Vývoj struktury pasiv

| Položka | řádek v roz- vaze | 2004 | | 2005 | | 2006 | | 2007 | |
|---------------------------------------|-------------------------|-------------------------|--------------|-------------------------|--------------|-------------------------|-------------|-------------------------|--------------|
| | | Absolutn í částka | % | Absolutn í částka | % | Absolutn í částka | % | Absolutn í částka | % |
| PASIVA CELKEM | 62 | 32 027 | 100 % | 39 875 | 100 % | 46 886 | 100% | 50 767 | 100 % |
| Vlastní kapitál | 63 | 3 459 | 11% | 1 207 | 3% | 9 808 | 21% | 17 415 | 34% |
| Základní kapitál | 64 | 200 | 6% | 200 | 17% | 200 | 2% | 200 | 1% |
| Kapitálové fondy | 68 | 0 | 0% | 0 | 0% | 0 | 0% | 0 | 0% |
| Fondy ze zisku | 73 | 0 | 0% | 0 | 0% | 0 | 0% | 0 | 0% |
| Výsledek z hospodaření z minulých let | 77 | 0 | 0% | 3 259 | 270 % | 1 007 | 10% | 9 608 | 55% |
| Výsledek hospodaření | 80 | 3 259 | 94% | -2 252 | 187 % | 8 601 | 88% | 7 607 | 44% |
| Cizí zdroje celkem | 79 | 27 854 | 87% | 37 949 | 95% | 36 443 | 78% | 32 755 | 65% |
| Rezervy | 82 | 0 | 0% | 0 | 0% | 0 | 0% | 0 | 0% |
| Dlouhodobé závazky | 87+104 94+105+10 | 0 | 0% | 0 | 0% | 0 | 0% | 0 | 0% |
| Krátkodobé závazky | 6 | 27 854 | 100 % | 37 949 | 100 % | 36 443 | 100% | 32 755 | 100 % |
| Ostatní pasiva | 107 | 714 | 2% | 719 | 2% | 635 | 1% | 597 | 1% |

Zdroj: Vlastní zpracování

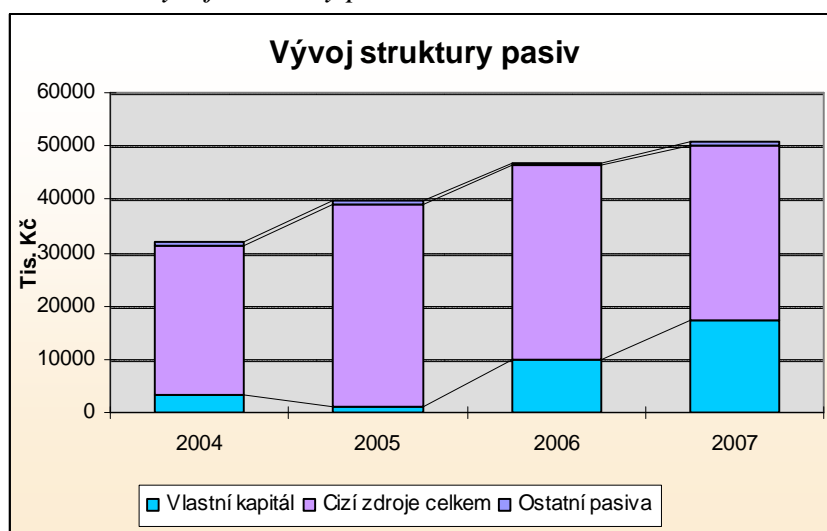
Ze předešlé **tabulky č.3** lze říci, že meziročně dochází k navyšování vlastního kapitálu a to nerozdělováním výsledku hospodaření běžného období. Firma produkovala v roce 2005 ztrátu což vyvolalo snížení v oblasti vlastního kapitálu. Cizí zdroje prozatím značně převyšují vlastní zdroje, avšak jejich procentuální poměr k celkovým pasivům se snižuje. Pro porovnání s oborovými hodnotami jsou použity oficiální analýzy ministerstva průmyslu a obchodu z let 2004 až 2007[13].³⁹. Pro výrobu plastových výrobků jsou oborové hodnoty kapitálové struktury v jednotlivých letech následující:

³⁹ MPO 2008: Analýza vývoje ekonomiky a odvětví. (<http://mpo.cz/dokument/37802.html>, verze z 18.12.2007)

- ✓ Vlastní zdroje 37%
- ✓ Rezervy 2%
- ✓ Závazky 55%
- ✓ Úvěry 5%
- ✓ Ostatní pasiva 1%

Porovnáním s oborovými hodnotami zjišťujeme, že kapitálová struktura podniku v roce 2007 se ve své podstatě ztotožňuje s oborovými hodnotami. Tento vývoj je nejlépe viditelný na následujícím grafu:

Graf č.4: Vývoj struktury pasiv



Zdroj: Vlastní zpracování za pomoci softwaru FinAnalysis

Nevyvážená kapitálová struktura by mohla znamenat potenciální problémy z hlediska rentability, neboť vlastní kapitál představuje zpravidla dražší formu financování než kapitál cizí. Otázkou je, zda využití vlastních zdrojů nevyplývá z nedostatku jiných možností získávání firemních prostředků.

5.1.2 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Ve výkazů zisků a ztrát se používá jako základ pro procentní vyjádření určité položky velikost tržeb (tržby = 100%), což znamená že všechny položky výkazu v daném roce jsou vyjádřeny jako procento z tržeb, dosažených v tomto roce. Procentní

vyjádření jednotlivých komponent je vlastně přechodem od přímé analýzy absolutních ukazatelů k technice ukazatelů poměrových. Vypočítané hodnoty analýzy jsou uvedeny v **tabulce č.4.**

Tabulka č.4: Vertikální analýza výsledovky

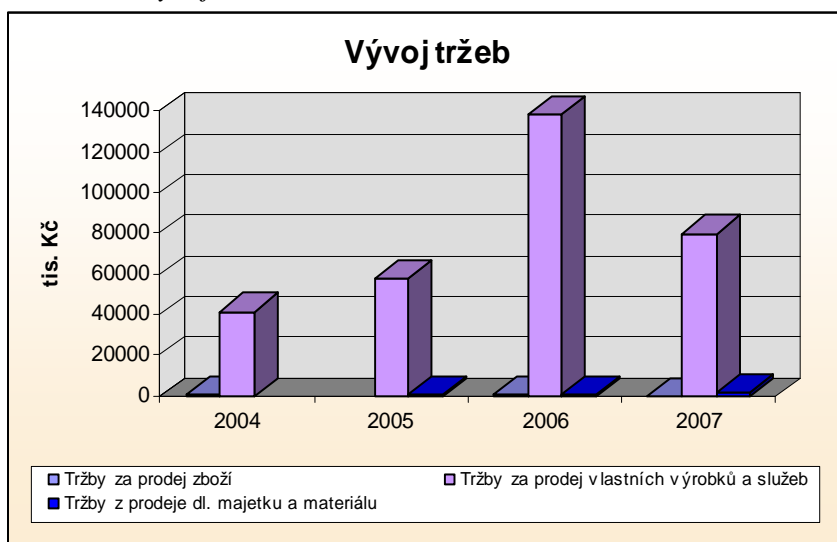
| TEXT | řá- dek | 2004 | | 2005 | | 2006 | | 2007 | |
|---|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
| | | v Kč | v % | v Kč | v % | v Kč | v % | v Kč | v % |
| b | c | | | | | | | | |
| TRŽBY CELKEM | 0 | 42 291 | 100,00 | 58 226 | 100,00 | 140 202 | 100,00 | 81 149 | 100,00 |
| Tržby za prodej zboží | 1 | 800 | 1,89 | 0 | 0,00 | 1 168 | 0,83 | 0 | 0,00 |
| Náklady vynaložené na prodané zboží | 2 | 582 | 1,38 | 256 | 0,44 | 1 289 | 0,92 | 0 | 0,00 |
| Obchodní marže | 3 | 218 | 0,52 | -256 | -0,44 | -121 | -0,09 | 0 | 0,00 |
| Výkony | 12 | 43 038 | 101,77 | 59 278 | 101,81 | 138 127 | 98,52 | 85 365 | 105,20 |
| Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb | 13 | 41 491 | 98,11 | 57 524 | 98,79 | 138 591 | 98,85 | 79 762 | 98,29 |
| Změna stavu vnitropod. zásob vlastní výroby | 15 | 1 574 | 3,72 | 1 754 | 3,01 | -464 | -0,33 | 5 603 | 6,90 |
| Výkonná spotřeba | 18 | 35 406 | 83,72 | 49 459 | 84,94 | 101 999 | 72,75 | 58 293 | 71,83 |
| Spotřeba materiálu a energie | 19 | 26 980 | 63,80 | 37 088 | 63,70 | 76 358 | 54,46 | 44 655 | 55,03 |
| Služby | 20 | 8 426 | 19,92 | 12 371 | 21,25 | 25 641 | 18,29 | 13 638 | 16,81 |
| Přidaná hodnota | 21 | 7 850 | 18,56 | 9 563 | 16,42 | 36 007 | 25,68 | 27 072 | 33,36 |
| Osobní náklady | 30 | 3 816 | 9,02 | 8 334 | 14,31 | 15 396 | 10,98 | 18 217 | 22,45 |
| Mzdové náklady | 31 | 2 827 | 6,68 | 5 997 | 10,30 | 11 092 | 7,91 | 13 242 | 16,32 |
| Náklady na sociální zabezpečení | 32 | 940 | 2,22 | 2 088 | 3,59 | 3 880 | 2,77 | 4 597 | 5,66 |
| Sociální náklady | 33 | 49 | 0,12 | 249 | 0,43 | 424 | 0,30 | 378 | 0,47 |
| Daně a poplatky | 34 | 4 | 0,01 | 13 | 0,02 | 61 | 0,04 | 35 | 0,04 |
| Odpisy DHM a DNM | 36 | 743 | 1,76 | 0 | 0,00 | 2 238 | 1,60 | 1 192 | 1,47 |
| Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu | 44 | 0 | 0,00 | 702 | 1,21 | 443 | 0,32 | 1 387 | 1,71 |
| Zůstatková cena prodaného dl. majetku a mat. | 45 | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 | 1 135 | 1,40 |
| Ostatní provozní výnosy | 46 | 20 628 | 48,78 | 46 | 0,08 | 137 | 0,10 | 215 | 0,26 |
| Ostatní provozní náklady | 48 | 20 712 | 48,97 | 126 | 0,22 | 4 090 | 2,92 | 149 | 0,18 |
| Provozní výsledek hospodaření | 51 | 3 203 | 7,57 | 1 853 | 3,18 | 14 802 | 10,56 | 7 946 | 9,79 |
| Výnosové úroky | 52 | 0 | 0,00 | 175 | 0,30 | 455 | 0,32 | 1 | 0,00 |
| Nákladové úroky | 53 | 0 | 0,00 | 35 | 0,06 | 1 151 | 0,82 | 271 | 0,33 |
| Ostatní finanční výnosy | 54 | 2 725 | 6,44 | 844 | 1,45 | 2 718 | 1,94 | 1 790 | 2,21 |
| Ostatní finanční náklady | 57 | 1 332 | 3,15 | 5 076 | 8,72 | 4 364 | 3,11 | 1 862 | 2,29 |
| Finanční výsledek hospodaření | 58 | 1 393 | 3,29 | -4 092 | -7,03 | -2 342 | -1,67 | -342 | -0,42 |
| <i>Daň z příjmu za běžnou činnost</i> | 59 | 1 337 | 3,16 | 0 | 0,00 | 3 859 | 2,75 | 0 | 0,00 |
| - splatná | 52 | 1 337 | 3,16 | 0 | 0,00 | 3 859 | 2,75 | 0 | 0,00 |
| Výsledek hospodaření za běžnou činnost | 55 | 3 259 | 7,71 | -2 254 | -3,87 | 8 601 | 6,13 | 7 604 | 9,37 |
| Výsledek hospodaření za účetní období | 63 | 3 259 | 7,71 | -2 254 | -3,87 | 8 601 | 6,13 | 7 604 | 9,37 |
| Hospodářský výsledek před zdaněním | 64 | 4 596 | 10,87 | -2 254 | -3,87 | 12 460 | 8,89 | 7 604 | 9,37 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Struktura tržeb

Struktura tržeb vypovídá o tom, že největším zdrojem příjmů dané firmy jsou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Ostatní příjmy jsou v procentuálním vyjádření zanedbatelné. Největší tržby podniku během celé doby jeho působení byly zaznamenány v roce 2006 a to 138 591 000 Kč. V následujícím roce, tedy v roce 2007 se objem tržeb snížil zhruba na polovinu, což není dobrým příslibem do budoucnosti. Proč se růst tržeb zastavil a naopak značně snížil se budu snažit objasnit později. Převahu tržeb vlastních výrobků a služeb v celkových tržbách nejlépe dokumentuje následující **graf č.5**:

Graf č.5: Vývoj tržeb



Zdroj: Vlastní zpracování za pomoci softwaru FinAnalysis

Struktury výnosů a nákladů

Poskytuje přehled o vývoji nákladů a výnosů v jednotlivých letech. Pro dosažení nejlepších hospodářských výsledků firma usiluje o co nejvyšší tržby a zároveň o co nejnižší náklady. Pokud rostou náklady při jinak nezměněných podmínkách, svědčí to o špatné hospodárnosti podniku, naproti tomu pokud se firmě podaří náklady snižovat, je to známka lepšího využívání všech výrobní i nevýrobní prostředky, což je dobrým předpokladem pro tvorbu vyššího zisku. Jak se podařilo firmě plnit tyto základní cíle ukazuje následující **tabulka č.5**:

Tabulka č.5: Struktura výnosů a nákladů

| Rozbor struktury | Řá- dek | Účetní období | | | |
|---|------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
| | | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
| a | b | 1 | 2 | 3 | 4 |
| Provozní náklady | | 61 263 | 58 188 | 125 073 | 79 021 |
| Provozní výnosy | | 64 466 | 60 026 | 139 875 | 86 967 |
| Provozní výsledek hospodaření | 29 | 3 203 | 1 838 | 14 802 | 7 946 |
| Finanční náklady | | 1 332 | 5 111 | 5 515 | 2 133 |
| Finanční výnosy | | 2 725 | 1 019 | 3 173 | 1 791 |
| Finanční výsledek hospodaření | 50 | 1 393 | -4 092 | -2 342 | -342 |
| Daň z příjmu za b. č. | 51 | 1 337 | 0 | 3 859 | 0 |
| Výsledek hospodaření za b. č. | 55 | 3 259 | -2 254 | 8 601 | 7 604 |
| Mimořádné náklady | 56 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Mimořádné výnosy | 57 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Daň z příjmu za mimoř. č. | 58 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Mimořádný hospodářský výsledek | 61 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Náklady celkem | | 63 932 | 63 299 | 134 447 | 81 154 |
| Výnosy celkem | | 67 191 | 61 045 | 143 048 | 88 758 |
| Výsledek hospodaření za úč. obd. | 63 | 3 259 | -2 254 | 8 601 | 7 604 |
| <i>Výsledek hospodaření před zdaněním</i> | 64 | 4 596 | -2 254 | 12 460 | 7 604 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Firma v jednotlivých letech produkuje zisk kromě roku 2005, kdy vykazuje ztrátu. Pokud se zadíváme na strukturu výnosů a nákladů podrobněji vidíme, že provozní výsledek hospodaření byl v tomto roce ještě kladný, avšak ztrátu v daném roce zapříčinily vysoké finanční náklady. Podrobnějším nahlédnutím do účetní výkazů bylo zjištěno, že položkou, která takto významně ovlivnila výsledek hospodaření jsou kursové ztráty. Tedy nepříznivý vývoj kurzu eura i dolaru a špatné zajištění proti tomuto vývoji byl rozhodující ve ztrátovém období. Avšak zdá se s ohledem na další vývoj, že se firma z této zkušenosti ponaučila a náležitými opatřeními dokázala tyto ztráty v následujících letech přiměřeně eliminovat.

5.2 Horizontální analýza

Horizontální analýza firmy hledá odpověď na otázky: O kolik se změnily jednotlivé položky finančních výkazů v čase anebo o kolik % se změnily jednotlivé položky v čase? Procentuální vyjádření je výhodnější v okamžiku, kdy hodláme uskutečněný rozbor podrobit hlubšímu zkoumání - tedy oborovému srovnání; navíc procentní vyjádření nám umožní rychlejší orientaci v číslech. Vyjádření v absolutních

čísllech však nezavrhuje, neboť nám umožní objektivnější pohled na jednotlivé položky z hlediska jejich absolutní důležitosti. Jak již bylo řečeno, rozbor může být zpracován buď v meziročním srovnání jako řetězový index, nebo může být uskutečněno srovnání s výchozím obdobím pomocí bazického indexu. Cílem horizontální analýzy je však v obou případech absolutně i relativně změřit intenzitu změn jednotlivých položek. V praxi je běžnější využití řetězových indexů, neboť meziroční srovnání má vyšší vypovídací schopnost [9].⁴⁰

Při absolutním vyjádření postupujeme tak, že od hodnoty v běžném období odečteme hodnotu předcházejícího období.

Pokud bychom chtěli změnu což je mnohem přehlednější, než předešlý způsobem, protože nám umožňuje srovnávání ukazatelů i s konkurenčními firmami, postupuje se tak, že od hodnoty běžného období odečteme hodnotu předchozího období, vydělíme předcházejícím obdobím a vynásobíme stem.

Při interpretaci výsledků horizontální analýzy je lepší si zvýraznit hodnoty, které se změnilы nejvýraznějším způsobem. Jejich důležitost spočívá v tom, že jejich změna pravděpodobně nejzásadněji zasáhla do výsledků firmy. Při tomto postupu může však nastat situace, že položek, které se výrazným způsobem změnilы, bude velmi mnoho. Interpretace by pak mohla být velmi nepřehledná. V takovém případě je lepší vybrat položky, které v absolutním vyjádření mají zásadnější význam (např. položky ostatních aktiv bývají z hlediska absolutního vyjádření méně významnou položkou než oběžná aktiva). Každou takovou zásadní změnu pak okomentuji slovně s ohledem na vztahy k hospodaření firmy.

Je nutné však podotknout, že interpretace výsledků může být u každého různá, protože existuje spousta názorů na stejnou problematiku. Z těchto důvodů tedy mohou být interpretace na jednotlivé analyzované problémy různé.

⁴⁰ RŮČKOVÁ, P.: Finanční analýza, 2. vydání Praha, Grada Publishing, Praha, 2007, 176 stran, str. 90 ISBN 987-80-247-2481-2

5.2.1 Horizontální analýza rozvahy

5.2.1.1 Horizontální analýza rozvahy - aktiva

Tabulka č.6: *Horizontální analýza rozvahy - aktiva*

| TEXT | řá- dek | Změna 2004 - 2005 | | Změna 2005 - 2006 | | Změna 2006 - 2007 | |
|--|------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------|
| | | abs. | index | abs. | index | abs. | index |
| b | c | 14 | 15 | 16 | 17 | 18 | 19 |
| AKTIVA CELKEM | 1 | 7 848 | 1,25 | 7 011 | 1,18 | 3 881 | 1,08 |
| Pohledávky za upsaný vl. kapitál | 2 | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Stálá aktiva | 3 | 1 789 | 1,43 | -184 | 0,97 | -1 956 | 0,66 |
| <i>Dlouhodobý hmotný majetek</i> | <i>12</i> | <i>1 789</i> | <i>1,43</i> | <i>-184</i> | <i>0,97</i> | <i>-1 956</i> | <i>0,66</i> |
| Samostatné movité věci a soubory movitých věcí | 15 | 848 | 1,21 | -164 | 0,97 | -2 214 | 0,53 |
| Jiný dlouhodobý hmotný majetek | 18 | -143 | 0,01 | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek | 19 | 1 054 | 0,00 | 10 | 1,01 | 203 | 1,19 |
| Poskytnuté zálohy na DHM | 20 | 30 | 0,00 | -30 | 0,03 | 55 | 0,00 |
| Opravná položka k nabytému majetku | 21 | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Oběžná aktiva | 30 | 6 853 | 1,28 | 7 198 | 1,23 | 6 881 | 1,18 |
| <i>Zásoby</i> | <i>31</i> | <i>-2 329</i> | <i>0,87</i> | <i>4 703</i> | <i>1,29</i> | <i>2 788</i> | <i>1,13</i> |
| Materiál | 32 | -3 806 | 0,75 | 5 284 | 1,46 | -3 610 | 0,78 |
| Nedokončená výroba a polotovary | 33 | 1 768 | 23,67 | -1 038 | 0,44 | -219 | 0,73 |
| Výrobky | 34 | -14 | 0,99 | 574 | 1,39 | 5 822 | 3,87 |
| Zboží | 36 | -277 | 0,82 | -117 | 0,91 | 795 | 1,70 |
| <i>Krátkodobé pohledávky</i> | <i>44</i> | <i>9 348</i> | <i>2,92</i> | <i>50</i> | <i>1,00</i> | <i>5 598</i> | <i>1,39</i> |
| Pohledávky z obchodního styku | 45 | 8 424 | 11,88 | -2 931 | 0,68 | 3 183 | 1,51 |
| Pohledávky ke společníkům a sdružením | 46 | 2 352 | 3,80 | 3 891 | 2,22 | 620 | 1,09 |
| Stát - daňové pohledávky | 48 | -1 560 | 0,53 | -941 | 0,47 | 962 | 2,14 |
| Jiné pohledávky | 51 | 132 | -0,32 | 31 | 1,97 | 833 | 14,22 |
| <i>Finanční majetek</i> | <i>52</i> | <i>-166</i> | <i>0,84</i> | <i>2 445</i> | <i>3,72</i> | <i>-1 505</i> | <i>0,55</i> |
| Peníze | 53 | 524 | 3,03 | 467 | 1,60 | 101 | 1,08 |
| Účty v bankách | 54 | -690 | 0,15 | 1 978 | 17,76 | -1 606 | 0,23 |
| Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv | 57 | -794 | 0,78 | -3 | 1,00 | -1 044 | 0,63 |
| <i>Časové rozlišení</i> | <i>58</i> | <i>-794</i> | <i>0,78</i> | <i>-3</i> | <i>1,00</i> | <i>-1 044</i> | <i>0,63</i> |
| Náklady příštích období | 59 | -794 | 0,78 | -3 | 1,00 | -1 044 | 0,63 |

Zdroj: *Vlastní zpracování*

Sestavením rozvahy na základě horizontální analýzy byl zjištěn vývoj jednotlivých položek aktiv a pasiv společnosti v čase. Výpočtem byl objeven nárůst celkových aktiv o 25% v roce 2005, v roce 2006 o 18% a v roce 2007 o 8%. Je patrné, že postupně klesající nárůst celkových aktiv zapříčinil pokles stálých aktiv (resp. samostatné movité věci a soubory movitých věcí jejichž pokles byl v roce 2006 3% a v roce 2007 dokonce 47% a to díky opotřebení). Nárůst stálých aktiv v roce 2005 měl

na svědomí vznik nedokončeného dlouhodobého majetku. Oběžná aktiva postupně každým rokem rostou. V roce 2005 byl tento nárůst způsoben zvýšením materiálových zásob, nedokončenou výrobou, pohledávkami z obchodních vztahů a pohledávkami za společníky. V roce 2006 to byly materiálové zásoby a pohledávky za společníky a v roce 2007 se o to zasloužily výrobky na skladě. Zvyšování materiálových zásob a jejich následné snížení svědčí o zlepšení zásobovací strategie podniky. Výrazné zvýšení výrobků na skladě v roce 2007 však nejsou dobrým příslibem pro budoucnost. Může to mít své důvody (např. zakázka s odběrem výrobků na začátku roku 2008.)

Pokles zásob v roce 2005 bych spíše přisoudil snížené výrobě v tomto roce. Protože nejvýznamnější položkou struktury zásob je materiál, podnik zvolil takové zásoby materiálu, které by nejvíce odpovídaly předpokládané výrobě v roce 2006. Vzhledem k tomu, že se firmě podařilo získat více zakázek a zvýšila výrobu, zásoby zaznamenaly nárůst. V roce 2007 je tento nárůst způsoben výší neprodaných výrobků, které zůstaly na skladě. Tato skutečnost může mít dvě vysvětlení. Podnik má domluvenou velkou zakázku na začátku ledna, takže výrobky bude expedovat až v následujícím roce, nebo zákazník danou zakázku zatím z neznámých důvodů odmítl a tím došlo k nárůstu zásob výrobků.

Dále bych se pozastavil nad krátkodobými pohledávkami. Pokles pohledávek může být interpretován taktéž dvojím způsobem. První způsob interpretace spočívá v pozitivním pohledu, který lze zdůvodnit vylepšením platební morálky odběratelů firmy (což je však nutné ověřit minimálně v rámci ukazatelů aktivity - tedy doby obratu pohledávek). Druhý způsob interpretace je negativní pohled na tuto skutečnost, neboť mohlo dojít k odlivu odběratelů. Opět je však nutno tuto skutečnost ověřit.

Krátkodobé pohledávky tvoří v prvních dvou letech zhruba 50% a v dalších dvou 35% oběžných aktiv . Nejvíce se na této skutečnosti podílí pohledávky z obchodního styku a pohledávky ke společníkům a sdružením . K výraznějšímu nárůstu došlo v roce 2007 i v položce stát – daňové pohledávky , avšak z mého pohledu tato skutečnost není až tak významná. Společnost měla velice úspěšný rok 2006 a tím ji vznikla větší daňová povinnost. Platila po celý rok 2007 vyšší zálohy na daň. Jelikož se v roce 2007 hospodářský výsledek snížil a daňová povinnost nebyla tak vysoká jako placené zálohy, došlo k pohledávce za finančním úřadem. Průběh pohledávek z obchodního styku má výkyvy. Příčiny spatřuji ve špatné platební morálce

významných odběratelů. Jelikož tato položka v roce 2007 významně narostla, měla by se firma nad touto situací zamyslet a snažit se ji vylepšit (viz návrhová opatření).

5.2.1.2 Horizontální analýza rozvahy - pasiva

Tabulka č.7: *Horizontální analýza rozvahy - pasiva*

| | řá- dek | Změna 2004 - 2005 | | Změna 2005 - 2006 | | Změna 2006 - 2007 | |
|--|------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------|
| | | abs. | index | abs. | index | abs. | index |
| b | c | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| PASIVA CELKEM | 62 | 7 848 | 1,25 | 7 011 | 1,18 | 3 881 | 1,08 |
| Vlastní kapitál | 63 | -2 252 | 0,35 | 8 601 | 8,13 | 7 607 | 1,78 |
| Základní kapitál | 64 | 0 | 1,00 | 0 | 1,00 | 0 | 1,00 |
| Základní kapitál | 65 | 0 | 1,00 | 0 | 1,00 | 0 | 1,00 |
| Výsledek z hospodaření z minulých let | 77 | 3 259 | 0,00 | -2 252 | 0,31 | 8 601 | 9,54 |
| Nerozdělený zisk minulých let | 78 | 3 259 | 0,00 | 0 | 1,00 | 8 601 | 3,64 |
| Neuhrazená ztráta minulých let | 79 | 0 | 0,00 | -2 252 | 0,00 | 0 | 1,00 |
| Výsledek hospodaření (+/-) | 80 | -5 511 | -0,69 | 10 853 | -3,82 | -994 | 0,88 |
| Cizí zdroje | 81 | 10 095 | 1,36 | -1 506 | 0,96 | -3 688 | 0,90 |
| Krátkodobé závazky | 94 | 378 | 1,01 | 4 128 | 1,15 | -3 688 | 0,89 |
| Závazky z obchodního styku | 95 | 3 632 | 1,15 | 49 | 1,00 | -3 707 | 0,86 |
| Závazky ke společníkům a sdružením | 96 | -2 237 | 0,00 | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Závazky k zaměstnancům | 97 | 36 | 1,11 | 391 | 2,05 | -82 | 0,89 |
| Závazky ze sociálního zabezpečení | 98 | 269 | 2,26 | 538 | 2,11 | 1 146 | 2,12 |
| Stát - daňové závazky a dotace | 99 | -1 265 | 0,10 | 3 139 | 22,35 | -2 376 | 0,28 |
| Jiné závazky | 102 | -57 | 0,63 | 11 | 1,12 | 1 331 | 13,56 |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 103 | 9 717 | 0,00 | -5 634 | 0,42 | 0 | 1,00 |
| Běžné bankovní úvěry | 105 | 9 717 | 0,00 | -5 634 | 0,42 | 0 | 1,00 |
| Ostatní pasiva a přechodné účty pasiv | 107 | 5 | 1,01 | -84 | 0,88 | -38 | 0,94 |
| Dohadné účty pasivní | 111 | 5 | 1,01 | -84 | 0,88 | -38 | 0,94 |

Zdroj: *Vlastní zpracování*

V oblasti vlastních zdrojů financování došlo ke změně výsledku hospodaření za běžné období. V roce 2005 došlo ke ztrátě, takže tehdy byla změna nejvýraznější. Je to samozřejmě jev negativní, neboť firma by měla zajistit za ideálních podmínek permanentní růst a nejhůře setrvalý stav. Pokles mohl být způsoben prováděnou modernizací, která je spojena s vyššími náklady, což by bylo vhodné ověřit při analýze výkazu zisku a ztráty, ale na tomto místě vím, že tomu tak není.

V kategorii cizích zdrojů financování dochází k poklesu. Tato skutečnost je dána snižováním závazků z obchodního styku. V praxi by to mělo znamenat, že firma zlepšuje svoji platební morálku vůči svým dodavatelům. Myslím si, že v oboru, ve

kterém firma podniká, jsou vztahy s dodavateli více než důležité. Možné narušení vzájemných vztahů, by mohlo vést ke zbytečným komplikacím při výrobě. Je proto důležité, včasným a přesným plněním závazků k dodavatelům přistupovat co nejbezpečněji a dbát na to, aby jejich vzájemná spolupráce vedla k oboustranné spokojenosti. I když vývoj dle horizontální analýzy této položky vykazuje zlepšení, mám podezření, že firma těmto důležitým oblastem nevěnuje až takovou pozornost, jak by si zasluhovaly.

Další položkou pasiv, která stojí za povšimnutí jsou závazky ze sociálního zabezpečení. Ty v průběhu jednotlivých let rostou. V roce 2007 byl nárůst o 1 146 000 Kč. Vzhledem k tomu, že má firma 33 zaměstnanců je tato částka příliš vysoká. Proč roste dluh vůči této instituci? Firma neplatí sociální a zdravotní pojištění za své zaměstnance. Podle mého odhadu skoro více jak půl roku. Tato skutečnost není dobrým příslibem do budoucnosti. Poukazuje na možné finanční problémy firmy. Všechny tyto teorie je nutné ověřit výpočtem a následným rozбором ukazatelů, kterých se tyto fakta přímo dotýkají. Co zapříčinilo tento negativní jev nám pomůže odhalit další průběh analýzy.

Dále v kategorii cizích zdrojů financování došlo k nárůstu využití krátkodobých bankovních úvěrů a to v roce 2005. V roce 2006 pokles o 57% a rok 2007 nezaznamenal žádnou změnu. Z pohledu potenciálních věřitelů není tento vývoj až tak lichotivý. Z hlediska finanční stability u firmy zaměřené na výrobu by se měla dávat přednost dlouhodobým zdrojům financování. Analyzovaná firma nevyužívá dlouhodobých úvěrů, ale krátkodobých úvěrů, které jsou z důvodu nižší rizikovosti levnější a tudíž i pro firmu výhodnější. Vývoj v krátkodobých bankovních úvěrech nasvědčuje tomu, že firma v roce 2005 využila krátkodobý úvěr, který z více jak poloviny splatila. Nejspíš zažádala o prodloužení splatnosti na další rok, kterému bylo vyhověno, ale i přesto se jí dlužná částka nepodařila splatit. Napovídá tomu výše částky krátkodobých bankovních úvěrů za rok 2007, která je totožná z rokem 2006. Pokud přihlídneme k částce dluhu vůči instituci sociálního zabezpečení v roce 2007, který jsem zmiňoval výše a této skutečnosti, nemůžu konstatovat nic jiného, než to, že firma má nejspíš likvidní problémy. Jejich rozsah se pokusím objasnit později až po zjištění všech možných skutečností.

5.2.2 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

Tabulka č.8: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

| TEXT | č. řá- dku | Změna 2004 - 2005 | | Změna 2005 - 2006 | | Změna 2006 - 2007 | |
|---|------------------|-------------------|---------------|-------------------|--------------|-------------------|-------------|
| | | abs. | index | abs. | index | abs. | index |
| b | c | 14 | 15 | 16 | 17 | 18 | 19 |
| Tržby za prodej zboží | 1 | -800 | 0,00 | 1 168 | 0,00 | -1 168 | 0,00 |
| Náklady vynaložené na prodané zboží | 2 | -326 | 0,44 | 1 033 | 5,04 | -1 289 | 0,00 |
| <i>Obchodní marže</i> | 3 | -474 | -1,17 | 135 | 0,47 | 121 | 0,00 |
| <i>Výkony</i> | 4 | 16 240 | 1,38 | 78 849 | 2,33 | -52 762 | 0,62 |
| Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb | 5 | 16 033 | 1,39 | 81 067 | 2,41 | -58 829 | 0,58 |
| Změna stavu vnitropod. zásob vlastní výroby | 6 | 207 | 1,13 | -2 218 | -0,26 | 6 067 | -12,08 |
| <i>Výkonná spotřeba</i> | 8 | 14 053 | 1,40 | 52 540 | 2,06 | -43 706 | 0,57 |
| Spotřeba materiálu a energie | 9 | 10 108 | 1,37 | 39 270 | 2,06 | -31 703 | 0,58 |
| Služby | 10 | 3 945 | 1,47 | 13 270 | 2,07 | -12 003 | 0,53 |
| <i>Přidaná hodnota</i> | 11 | 1 713 | 1,22 | 26 444 | 3,77 | -8 935 | 0,75 |
| <i>Osobní náklady</i> | 12 | 4 518 | 2,18 | 7 062 | 1,85 | 2 821 | 1,18 |
| Mzdové náklady | 13 | 3 170 | 2,12 | 5 095 | 1,85 | 2 150 | 1,19 |
| Náklady na sociální zabezpečení | 15 | 1 148 | 2,22 | 1 792 | 1,86 | 717 | 1,18 |
| Sociální náklady | 16 | 200 | 5,08 | 175 | 1,70 | -46 | 0,89 |
| Daně a poplatky | 17 | 9 | 3,25 | 48 | 4,69 | -26 | 0,57 |
| Odpisy DHM a DNM | 18 | -743 | 0,00 | 2 238 | 0,00 | -1 046 | 0,53 |
| Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu | 19 | 702 | 0,00 | -259 | 0,63 | 944 | 3,13 |
| Zůstatková cena prodaného dl. majetku a mat. | 20 | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 | 1 135 | 0,00 |
| Ostatní provozní výnosy | 25 | -20 582 | 0,00 | 91 | 2,98 | 78 | 1,57 |
| Ostatní provozní náklady | 26 | -20 586 | 0,01 | 3 964 | 32,46 | -3 941 | 0,04 |
| Provozní výsledek hospodaření | 29 | -1 365 | 0,57 | 12 964 | 8,05 | -6 856 | 0,54 |
| Výnosové úroky | 44 | 175 | 0,00 | 280 | 2,60 | -454 | 0,00 |
| Nákladové úroky | 45 | 35 | 0,00 | 1 116 | 32,89 | -880 | 0,24 |
| Ostatní finanční výnosy | 46 | -544 | 0,61 | 1 874 | 3,22 | -928 | 0,66 |
| Ostatní finanční náklady | 47 | 3 744 | 3,81 | -712 | 0,86 | -2 502 | 0,43 |
| Finanční výsledek hospodaření | 50 | -4 148 | -73,07 | 1 750 | 0,57 | 2 000 | 0,15 |
| <i>Daň z příjmu za běžnou činnost</i> | 51 | 0 | 0,00 | 3 859 | 0,00 | -3 859 | 0,00 |
| - splatná | 52 | 0 | 0,00 | 3 859 | 0,00 | -3 859 | 0,00 |
| Výsledek hospodaření za běžnou činnost | 55 | -5 513 | -0,69 | 10 855 | -3,82 | -997 | 0,88 |
| Výsledek hospodaření za účetní období | 63 | -5 513 | -0,69 | 10 855 | -3,82 | -997 | 0,88 |
| Hospodářský výsledek před zdaněním | 64 | -5 513 | -0,69 | 14 714 | -5,53 | -4 856 | 0,61 |

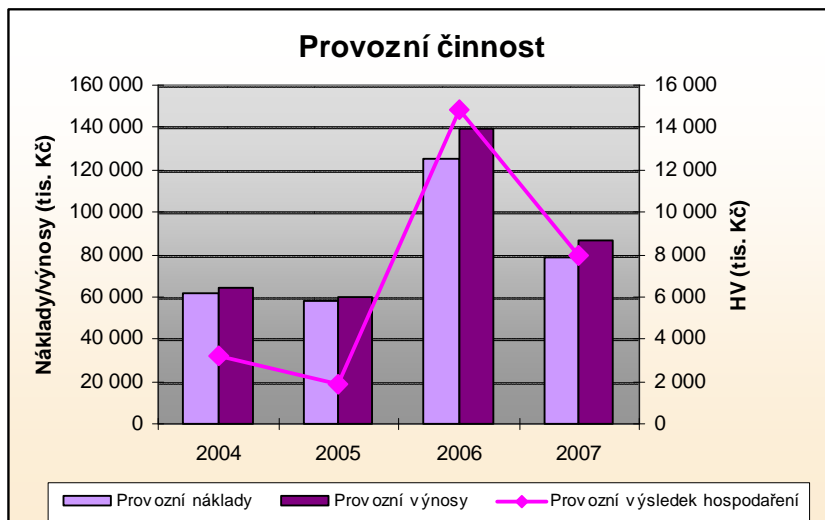
Zdroj: Vlastní zpracování

5.2.2.1 Provozní výsledek hospodaření

Provozní činnost je základem podnikatelské činnosti výrobní firmy. Již vertikální analýza ukázala, že provozní hospodářský výsledek byl ve všech letech kladný a že vykazovanou ztrátu z roku 2005 zapříčinily kursové ztráty. Z vývoje provozního výsledku hospodaření je patrné, že extrémně dobrý rok ve své provozní činnosti zaznamenala firma v roce 2006. Klesající vývoj v roce 2007 jen podporuje výše

zmiňovanou domněnku možných problémů, s kterými se firma potýká. Vývoj provozního výsledku znázorňuje následující **graf č.6**.

Graf č.6: Provozní činnost

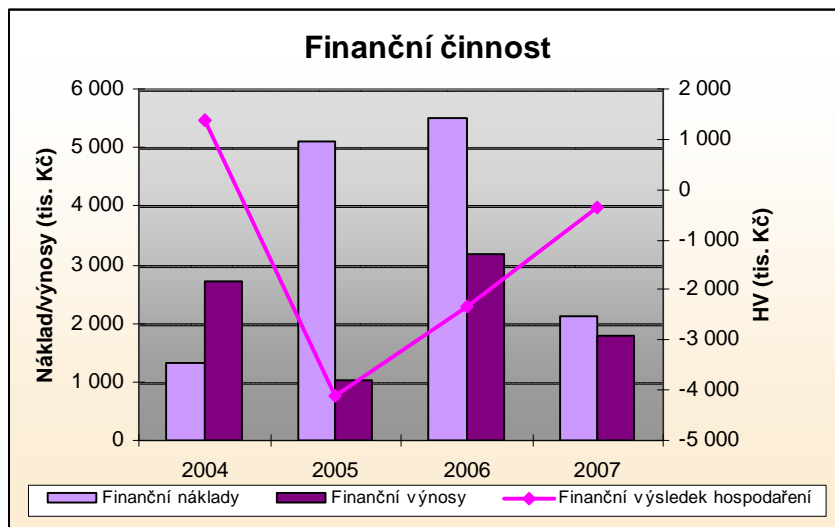


Zdroj: Vlastní zpracování za pomoci softwaru FinAnalysis

5.2.2.2 Finanční výsledek hospodaření

Ve výsledku hospodaření z finančních operací se nejvíce projevilo kolísání kurzu dolaru a eura. Zatímco v roce 2004 se tento vývoj projevil pozitivně, v dalších letech byl jeho vliv negativní. Ztráta v roce 2005 je toho důkazem. Zlepšení v následujících letech znamená, že firma uplatňuje úspěšnou zajišťovací strategii. U tohoto výsledku hospodaření je však obvyklé, že se pohybuje v záporných číslech. Kladný výsledek hospodaření obvykle bývá pouze v případě, že firma disponuje dostatečným množstvím finančních prostředků, které může výhodně investovat. Tato situace je však méně obvyklá. Zpravidla firmy využívají cizí zdroje financování a z těch je nutno platit nákladové úroky. Jak už jsem se výše zmínil, negativní vývoj ve výsledku hospodaření z finanční činnosti zapříčinil ztrátu v roce 2005 a nevylepšil ani celkovou situaci u výsledku hospodaření za běžné účetní období v roce 2006 a 2007. V roce 2007 nebyl tento důsledek až tak dramatický. I tento vývoj je možné sledovat v následující grafické podobě (**graf č.7**):

Graf č.7: Finanční činnost

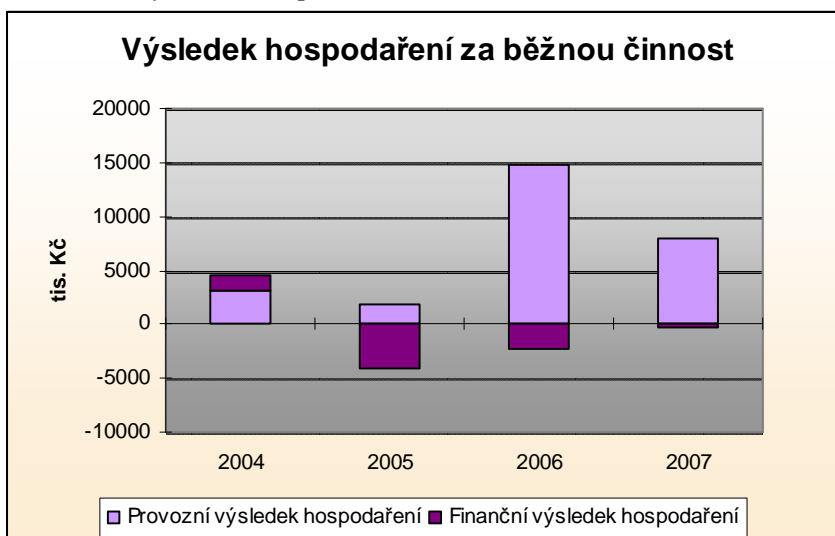


Zdroj: Vlastní zpracování za pomoci softwaru FinAnalysis

5.2.2.3 Výsledek hospodaření za běžnou činnost

Jak se tyto skutečnosti projeví i do výsledku hospodaření z běžné činnosti jsem již nastínil ve výše uvedených úvahách. Pro úplnost tedy v roce 2005 došlo ke snížení hospodářského výsledku za běžnou činnost oproti roku 2004 o 5 513 000 Kč. V roce 2006 došlo k navýšení o 10 855 000 Kč a v roce 2007 snížení o 4 856 000 Kč. Ještě , než se dostanu k rozboru vývoje tržeb je možné na vývoj výsledku hospodaření za běžnou činnost nahlédnout do následujícího **grafu č.8:**

Graf č.8: Výsledek hospodaření za běžnou činnost



Zdroj: Vlastní zpracování za pomoci softwaru FinAnalysis

Z výkazu zisku a ztráty je také zajímavé poměrování tržeb z vlastních výrobků a služeb a výkonové spotřeby. Tato zajímavost spočívá v tom, že tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb by měly za optimálních podmínek tvořit nejvýznamnější položku výnosů a stejně tak výkonová spotřeba musí tvořit nejpodstatnější položku nákladů. Snaha o trvalý růst tržeb by měla být automatické a naopak u nákladů by měla být snaha opačná, tedy snižovat výkonovou spotřebu. V kratším časovém horizontu by mohla položka tržeb vykazovat nestabilní hodnoty. Při výrobě protektorů, se předpokládá výkyv v letních měsících, které jsou označovány v tomto odvětví jako „mrtvé“.

Z **tabulky č.8** je patrné, že u obou položek došlo v roce 2007 k poklesu hodnot s podobnou dynamikou. Tržby klesly o 42 %, výkonová spotřeba klesla o zhruba 43 %. Za „pozitivní“ je možno považovat, že pokles tržeb má mírně nižší dynamiku, neboť jedna korunu tržeb byla vyprodukována s nižšími náklady než v roce předchozím. Tato situace by měla firmu donutit hledat další možnosti uplatnění produkce na trhu, případně trzích nových. Z hlediska věřitelského je možné firmu považovat za rizikovější, neboť z pohledu finančních výsledků klesá uplatnitelnost produkce. Nicméně nelze ještě vyvozovat kategorické závěry. Již teď je ale jasné s přihlédnutím k vývoji v roce 2007, že situace ve firmě není nejlepší.

6 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

6.1 *Horizontální analýza cash flow (tokový ukazatel)*

Z každodenního života víme, že stav našich běžných účtů a kont se mění nesmírně rychle. Tento fakt se nevyhýbá ani podnikovému hospodaření. Z těchto důvodů je nutné být velice obezřetný k výkazu cash flow a jeho následné analýze, jelikož tento výkaz podléhá rychlému stárnutí. Při analýze by se měl využívat jen v případech, kdy máme k dispozici veškeré interní informace a existuje tu možnost mít je k dispozici více jak jedenkrát za půl roku. Největší pozornost by měla být věnována provoznímu cash flow, jelikož pokud je firma schopna zajistit v této oblasti převahu příjmů nad výdaji, lze hodnotit způsob hospodaření jako uspokojivý.

Jelikož nemám k dispozici všechny potřebné interní informace, nebudu této analýze věnovat zvláštní pozornost. Snad jen podotknu, že firma tvoří záporné provozní cash flow v roce 2007, což jenom více podporuje existující skutečnost možných problémů v tomto roce. Kompletní výkaz cash flow mám zpracovaný a je součástí příloh této práce. (viz. **příloha č. 3.**)

6.2 *Čistý pracovní kapitál (rozdílový ukazatel)*

Je nejčastěji užívaným rozdílovým ukazatelem, který se vypočítá jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy. Tyto dluhy mají splatnost jednoho roku až po splatnost tří měsíční, což umožňuje oddělit výstižněji v oběžných aktivech tu část finančních prostředků, která je určena na brzkou úhradu krátkodobých dluhů, od té části, která je relativně volná a kterou chápeme jako určitý finanční fond. Pro finančního manažera představuje tento fond součást oběžného majetku financovanou dlouhodobým kapitálem. Vývoj čistého pracovního kapitálu (ČPK) lze sledovat v následující **tabulce č.9:**

Tabulka č.9: Čistý pracovní kapitál

| Položka | Řá- dek | Stav k 31. 12. | | | |
|--|------------|----------------|--------|--------|--------|
| | | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
| Oběžná aktiva | 30 | 24 271 | 31 124 | 38 322 | 45 203 |
| Zásoby | 31 | 11 255 | 16 015 | 20 718 | 23 506 |
| Materiál | 32 | 8 171 | 11 454 | 16 738 | 13 128 |
| Nedokončená výroba | 33 | 78 | 1 846 | 808 | 589 |
| Výrobky | 34 | 1 469 | 1 455 | 2 029 | 7 851 |
| Zvířata | 35 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Zboží | 36 | 1 537 | 1 260 | 1 143 | 1 938 |
| Poskytnuté zálohy na zásoby | 37 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Krátkodobé pohledávky | 44 | 11 950 | 14 209 | 14 259 | 19 857 |
| Finanční majetek | 52 | 1 066 | 900 | 3 345 | 1 840 |
| Krátkodobé závazky | 94 | 27 854 | 28 232 | 32 360 | 28 672 |
| Běžné bankovní úvěry | 105 | 0 | 9 717 | 4 083 | 4 083 |
| Krátkodobé závazky celkem | X | 27 854 | 37 949 | 36 443 | 32 755 |
| Pracovní kapitál netto (ř. 28 - ř. X) | | -3 583 | -6 825 | 1 879 | 12 448 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Při hodnocení vývoje ČPK je zřejmé, že o záporný ČPK a tím i špatnou likviditu podniku se zasloužily v roce 2004 krátkodobé závazky a v roce 2005 to byly krátkodobé závazky společně s běžnými bankovními úvěry. Vylepšení situace způsobily v roce 2006 rostoucí zásoby, především materiál na skladě a krátkodobé pohledávky a v roce 2007 se o kladný ČPK postaraly rostoucí krátkodobé pohledávky, samozřejmě materiál a také 7 milionová položka výrobků na skladě.

Zastavím se u vývoje v roce 2006 a 2007 kdy je ČPK kladný. Výše jsem uvedl, že v roce 2006 zapříčinily kladnou hodnotu ČPK rostoucí krátkodobé pohledávky a zásoby. Krátkodobé pohledávky byly tvořeny dvěma položkami :

- ✓ Pohledávky z obchodních vztahů
- ✓ Pohledávky ke společníkům a sdružením

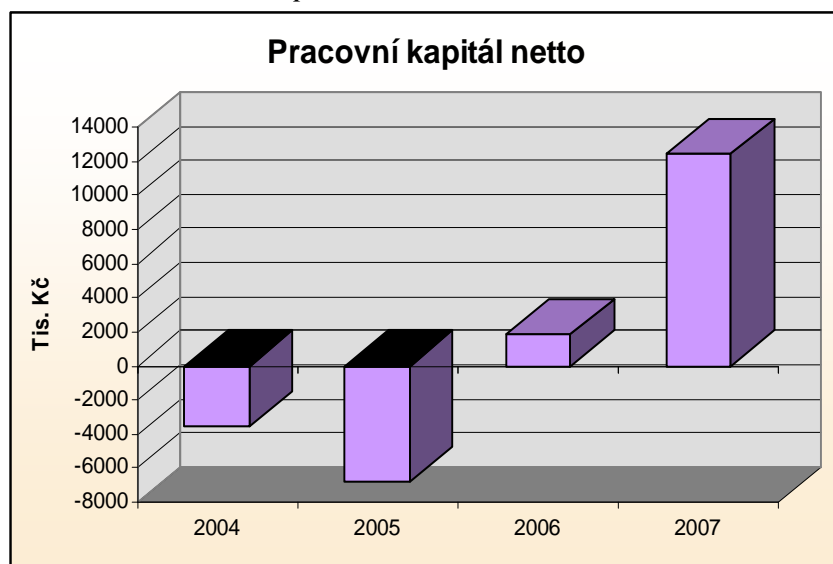
Pohledávky ke společníkům a sdružením v tomto roce (2006) vzrostly zhruba o 4 000 000 Kč. Tento nárůst měl rozhodující vliv na kladnou hodnotu ČPK v tomto roce. Z vývoje tohoto účtu však vím, že pohledávka ještě není vypořádána a není vůbec jasné zda někdy uspokojena bude, tak je kladná hodnota ČPK v roce 2006 hodně zavádějící.

Rok 2007 vykazuje kladnou hodnotu ČPK a to zhruba o 11 000 000 Kč vyšší, než v roce 2006. Velký vliv na této hodnotě měly:

- ✓ Pohledávky z obchodních vztahů
- ✓ Pohledávky ke společníkům a sdružením
- ✓ Stát – daňové pohledávky
- ✓ Výrobky

Pohledávky ke společníkům a sdružením v tomto roce (2007) zůstaly nezměněny. Jejich hodnota je zhruba 7 000 000 Kč . Výrobky na skladě narostly přibližně 6 000 000 Kč. Už výše jsem zmiňoval, že příčin této skutečnosti může vícero. Jednou z nich je odmítnutí zakázky zákazníkem a druhou vyexpedování zakázky v následujícím roce. Nárůst zaznamenala i položka stát – daňové pohledávky. I tento nárůst jsem vysvětloval výše. Tedy k přihlédnutím k těmto skutečnostem můžu říct, že pokud platí u výrobků první varianta nárůstu je opět tvorba kladné hodnoty ČPK zavádějící, jelikož by odmítnuté výrobky by firma musela co nejrychleji a z co nejmenší ztrátou zpeněžit, což bude v praxi těžko proveditelné.. Pokud by však platila druhá varianta nárůstu ve výrobcích, bylo by možné říci, že firma v roce 2007 kladnou hodnotu ČPK tvoří . Vývoj hodnot ČPK je znázorněn na následujícím **grafu č.9**:

Graf č.9: Pracovní kapitál netto



Zdroj: Vlastní zpracování za pomoci softwaru FinAnalysis

7 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatelé jsou nejčastěji používanými ukazateli finanční analýzy. Vypovídají o poměrech mezi vybranými položkami účetních výkazů. K tomu, aby byla interpretace těchto ukazatelů smysluplná, musí existovat vzájemné souvislosti mezi těmito položkami.

Díky analýze poměrových ukazatelů je možné porovnávat výsledky organizace za delší časové období, nejčastěji 3-5 let. Dále umožňuje porovnávat výsledky společnosti s jinou společností a popřípadě je možné porovnávat výsledky organizace s oborovými hodnotami, ve kterém firma působí.

Souhrn ukazatelů byl již podrobně rozebrán v **kapitole 3.3.1**. Nyní se zaměřím pouze na výpočtovou část a interpretaci výsledků. Výpočty hodnot v jednotlivých letech jsou kvůli lepší přehlednosti uvedeny v tabulkách.

7.1 Ukazatelé rentability

Obecně je rentabilita vyjadřována poměrem zisku k částce vloženého kapitálu. U těchto poměrových ukazatelů se nejčastěji vychází ze dvou základních účetních výkazů, a to z výkazu zisku a ztráty a rozvahy

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA) – vyjadřuje ziskovost aktiv bez ohledu na to z jakých zdrojů (cizích či vlastních) jsou financovány.

Tabulka č.10: Rentabilita vloženého kapitálu při použití EAT

| TEXT | řá - dek | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|--|-------------|--------|---------|--------|--------|
| | | v Kč | v Kč | v Kč | v Kč |
| Výsledek hospodaření za běžnou činnost | 1 | 3 259 | -2 254 | 8 601 | 7 604 |
| Celková aktiva | 2 | 32 027 | 39 875 | 46 886 | 50 767 |
| ROA | 3 | 0,1018 | -0,0565 | 0,1834 | 0,1498 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Čím vyšší vyjde hodnota ukazatele, tím lepší je situace organizace. Ukazatel rentability celkového kapitálu je využíván především ve finančním plánování a řízení

hospodářské činnosti organizace. Jeho podrobnější rozbor je schopen odhalit slabé stránky hospodaření se svěřeným majetkem a najít vhodná nápravná opatření.

Z vypočtených ukazatelů je zřejmé, že firma nemá příliš vysokou rentabilitu celkového kapitálu. Nejlepší situace byla v roce 2006, kdy společnost zhodnotila 1 Kč celkových aktiv zhruba na 0,18 haléřů. Naopak je možné si povšimnout záporné hodnoty v roce 2005. Pro možné porovnání vývoje ROA přidávám tabulku výpočtu, kde použiji provozní hospodářský výsledek.

Tabulka č.11: Rentabilita vloženého kapitálu při použití EBIT

| TEXT | řá- dek | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|-------------------------------|------------|--------|--------|--------|--------|
| | | v Kč | v Kč | v Kč | v Kč |
| Provozní hospodářský výsledek | 1 | 3 203 | 1 853 | 14 802 | 7 946 |
| Celková aktiva | 2 | 32 027 | 39 875 | 46 886 | 50 767 |
| ROA | 3 | 0,1000 | 0,0465 | 0,3157 | 0,1565 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Vidíme, že při tomto výpočtu je hodnota v roce 2005 kladná a hodnoty v roce 2006 a 2007 vzrostly. Pokud je do čitatele dosazen EBIT (Provozní hospodářský výsledek) pak ukazatel měří sílu aktiv podniku před odpočtem daní a nákladových úroků. Využívá se při porovnávání podniků s různými daňovými podmínkami a s rozdílným podílem dluhu ve finančních zdrojích.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) – ukazatel, který hodnotí efektivnost vložených prostředků vlastníky, či akcionáři, tedy míru výnosnosti investice. Je klíčovým při rozhodování toho, zda se vyplatí do firmy investovat.

Tabulka č.12: Rentabilita vlastního kapitálu

| TEXT | řá- dek | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|--|------------|--------|---------|--------|--------|
| | | v Kč | v Kč | v Kč | v Kč |
| Výsledek hospodaření za běžnou činnost | 1 | 3 259 | -2 254 | 8 601 | 7 604 |
| Vlastní kapitál | 2 | 3 459 | 1 207 | 9 808 | 17 415 |
| ROE | 3 | 0,9422 | -1,8674 | 0,8769 | 0,4366 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Hodnota ukazatele by měla být vyšší než hodnota rentability celkového vloženého kapitálu. Z vypočtených ukazatelů vyplývá, že společnost v roce 2004 zhodnocovala vlastní kapitál vložený do podnikání. Míra zhodnocení však

v následujícím roce značně poklesla a vykazuje dokonce zápornou hodnotu. V dalších letech opět vykazuje kladné hodnoty. Při celkovém hodnocení ukazatele však musíme brát v úvahu také fakt, že výše vlastního kapitálu v poměru k celkovému není příliš vysoká, a proto hodnota ukazatele vykazuje příznivější výsledky než jaký je skutečný stav hospodaření s majetkem

Rentabilita tržeb (ROS) – ukazatel ziskového rozpětí. Upozorňuje na to, kolik firma vyprodukuje zisku z jedné koruny tržeb. Lze jej hodnotit jako základ hodnocení efektivnosti daného podniku.

Tabulka č.13: Rentabilita tržeb

| TEXT | řá- dek | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|--|------------|--------|---------|---------|--------|
| | | v Kč | v Kč | v Kč | v Kč |
| Výsledek hospodaření za běžnou činnost | 1 | 3 259 | -2 254 | 8 601 | 7 604 |
| Tržby | 2 | 42 291 | 58 226 | 140 202 | 81 149 |
| ROS | 3 | 0,0771 | -0,0387 | 0,0613 | 0,0937 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Je zřejmé, že činnost společnosti byla ve všech letech kromě roku 2005 rentabilní. Nejlepšího výsledku dosáhl podnik v roce 2007, kdy v 1 Kč tržeb bylo obsaženo 9 haléřů zisku. Ukazatel ROS má vzrůstající tendenci, což je pozitivní jev. Zdá se však, že v roce 2007 pracovala na objem tržeb s příliš velkými mzdovými náklady. Pokud přihlédneme ke skutečnosti, že firma při skoro dvojnásobných tržbách v roce 2006 pracovala s náklady zhruba o 2 000 000 Kč nižšími, tak je toto mé tvrzení opodstatněné. I v tom bych viděl příčiny možných problémů firmy v roce 2007.

Rentabilita nákladů (ROC) -ukazatel rentability nákladů vypovídá o ziskovosti hospodářské činnosti organizace ve vztahu k jejím nákladům. Jedná se o pomocný ukazatel. **Tabulka č.14** nám ukazuje vývoj hodnot:

Tabulka č.14: Rentabilita nákladů

| TEXT | řá- dek | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|--|------------|--------|---------|---------|--------|
| | | v Kč | v Kč | v Kč | v Kč |
| Výsledek hospodaření za běžnou činnost | 1 | 3 259 | -2 254 | 8 601 | 7 604 |
| Náklady | 2 | 63 932 | 63 299 | 134 447 | 81 154 |
| ROC | 3 | 0,0510 | -0,0356 | 0,0640 | 0,0937 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazuje jaká část z 1 Kč „utopené“ v nákladech se firmě vrátí v podobě zisku. Snaha firmy je, aby hodnota tohoto ukazatele byla co nejvyšší. Než se pustím do závěrečného hodnocení vývoje všech ukazatelů rentability, doplním ještě výše zmíněné ukazatele o ukazatel nákladovosti (**tabulka č.15**).

Tabulka č.15: Nákladovost

| TEXT | řá- dek | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|--------------------|------------|--------|--------|---------|--------|
| | | v Kč | v Kč | v Kč | v Kč |
| Náklady | 1 | 63 932 | 63 299 | 134 447 | 81 154 |
| Tržby | 2 | 42 291 | 58 226 | 140 202 | 81 154 |
| Nákladovost | 3 | 1,5117 | 1,0871 | 0,9590 | 1,0000 |

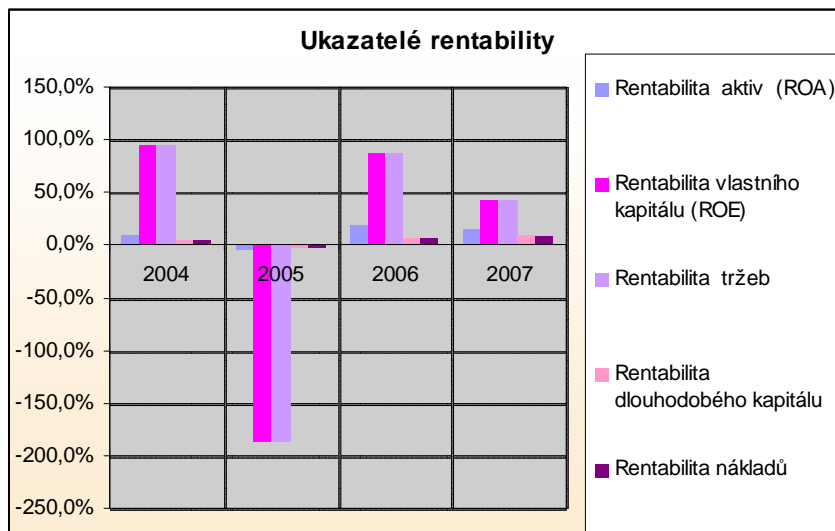
Zdroj: Vlastní zpracování

Nákladovost ukazuje jaká část z 1 Kč tržeb připadá na celkové náklady. Firma má snahu udržovat nákladovost co nejnižší.

Ve všech sledovaných letech vykazovala společnost velký objem celkových nákladů vynakládaných na dosažení hospodářského výsledku, který byl v roce 2005 dokonce záporný. Toto neefektivní vynakládání nákladů zapříčinilo nízkou, nebo vůbec žádnou rentabilitu. Zmiňoval jsem až příliš vysoké mzdové náklady v roce 2007 a dále jsou dosti vysoké náklady na materiál. Možnost výroby z levnějšího druhu materiálu by určitě firmě pomohlo ke zvýšení její efektivity. Finanční situace ve firmě nasvědčuje tomu, že má vůči svým dodavatelům závazky, které není schopna splácet. Využívá tedy možnosti dodavatelských krátkodobých úvěrů, které je samozřejmě nutí, nakupovat materiál potřebný pro výrobu za mnohem vyšší cenu, než by jej bylo možno nakoupit u jiných výrobců. Dále by se firma měla snažit o zajištění dostatečného množství zakázek na počet zaměstnanců a tím zvýšit produktivitu práce, jelikož vývoj v roce 2007 byl neuspokojivý. Čím vyšší bude mít podnik produktivitu práce, tím bude vyšší přidaná hodnota a firma bude efektivnější. Všechny tyto aspekty a ještě další o kterých se zmíním později hrají rozhodující roli v podnikatelské činnosti dané firmy. Účetně však firma v posledních dvou letech vykazuje zisk, takže by se mohlo zdát, že je vše v pořádku.

Pro lepší představivost vývoje ukazatelů rentability přidávám jejich vývoj v čase v grafické podobě (**graf č.10**).

Graf č.10: Ukazatelé rentability



Zdroj: Vlastní zpracování za pomoci softwaru FinAnalysis

7.2 Ukazatelé aktivity

Měří efektivní hospodaření podniku se svými aktivy. Pokud jich má podnik více, než je potřebné, zvyšuje to jeho náklady a tím samozřejmě snižuje i jeho zisk. Pokud jich má naopak nedostatek, nemůže využít podnikatelských příležitostí k produkci dalších potencionálních výnosů. Samozřejmě i u těchto ukazatelů jsou vypočtené údaje zapsány do přehledných tabulek (viz. **tabulka č.16** a další)

Obrat celkových aktiv informuje o relativní výkonnosti celkových aktiv a vyjadřuje kolikrát se aktiva obrátí za daný časový interval.

Tabulka č.16: Obrat celkových aktiv

| TEXT | řá- dek | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|------------------------------|------------|--------|--------|---------|--------|
| | | v Kč | v Kč | v Kč | v Kč |
| Tržby | 1 | 42 291 | 58 226 | 140 202 | 81 149 |
| Celková aktiva | 2 | 32 027 | 39 875 | 46 886 | 50 767 |
| Obrat celkových aktiv | 3 | 1,3205 | 1,4602 | 2,9903 | 1,5985 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Při interpretaci tohoto ukazatele je třeba brát v úvahu inflaci a odpisovou politiku organizace. Organizace, která zvolila metodu zrychlených účetních odpisů,

bude vykazovat jiné hodnoty tohoto ukazatele než organizace, která používá lineární odpisy.

Hodnota ukazatele by v ideálním případě měla mít hodnoty mezi 1,6 – 2,9, což firma splňuje jak v roce 2006 a 2007. Podrobnější rozbor nám ukazuje, že v roce 2006 jsou výsledky velmi uspokojivé, avšak v roce 2007 se firma udržuje velmi těsně nad spodní hranicí tohoto ukazatele, tedy by měla ověřit, zda by nebylo vhodné s ohledem na velikost tržeb vložený majetek regulovat. Spíše bych ale doporučil navyšovat tržby zpět k hodnotě, která byla produkována v roce 2006, čímž by se upravily výsledky tohoto koeficientu na požadovanou úroveň. O tom, jakým způsobem by měla firma navyšovat své tržby a tím vylepšit svou dosavadní situaci se zmiňuji v **kapitole 9**. navrhuji opatření.

Obrat stálých aktiv nám dává informace o relativní výkonnosti s níž firma využívá fixních aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Čím větší je jeho hodnota, tím lépe pro firmu, jelikož expanduje, aniž by navyšovala finanční zdroje.

Tabulka č.17: Obrat stálých aktiv

| TEXT | řá- dek | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|----------------------------|------------|---------|--------|---------|---------|
| | | v Kč | v Kč | v Kč | v Kč |
| Tržby | 1 | 42 291 | 58 226 | 140 202 | 81 149 |
| Stálá aktiva | 2 | 4 158 | 5 947 | 5 763 | 3 807 |
| Obrat stálých aktiv | 3 | 10,1710 | 9,7908 | 24,3280 | 21,3157 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Oborové hodnoty pro porovnávání se mě nepodařilo nikde získat, takže při hodnocení tohoto ukazatele jsem vycházel ze všeobecně známých pravidel. Jeho velikost by měla být vyšší, než hodnoty celkových aktiv, což firma ve všech letech splňuje. Nižší hodnoty naznačují podniku, že neefektivně využívá svých výrobních kapacit a jsou varováním pro management, který by měl tímto omezit své investice. I zde si je možné povšimnout snížení hodnoty tohoto koeficientu v roce 2007.

Obrat zásob je někdy nazýván jako ukazatel intenzity využití zásob a udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob podniku prodána a znovu uskladněna.

Tabulka č.18: Obrat zásob

| TEXT | řá- dek | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|--------------------|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | | v Kč | v Kč | v Kč | v Kč |
| Tržby | 1 | 42 291 | 58 226 | 140 202 | 81 149 |
| Zásoby | 2 | 11 255 | 16 015 | 23 506 | 23 506 |
| Obrat zásob | 3 | 3,7575 | 3,6357 | 5,9645 | 3,4523 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Pokud je ukazatel roven 9, což je průměrná hodnota tohoto ukazatele v odvětví, je možné mluvit o tom, že podnik nemá přebytečné zásoby s nižší, nebo nulovou výnosností.

Když se podíváme na hodnoty ukazatele v jednotlivých letech zjistíme, že to nebude případ této firmy. Firma z daleka nesplňuje doporučený limit tohoto ukazatele ani v jednom analyzovaném roce. Tato situace nasvědčuje tomu, že by mohl mít podnik odbytové potíže. Lepší výsledky v roce 2006 byly spíše jen světlou výjimkou, jelikož již v následujícím roce došlo k poklesu hodnoty tohoto ukazatele na předešlou hodnotu. Pokud přihlídnou ke skutečnosti, že má podnik zásoby v roce 2007 z 1/3 tvořeny výrobky na skladě, potvrzovalo by to výše zmíněné odbytové problémy. Dále by tato situace mohla nasvědčovat úmyslnému přezásobováním, avšak vzhledem k finanční situaci firmy, do které jsem měl prostřednictvím této analýzy možnost nahlédnout, se tato varianta zdá nepravděpodobná. Myslím si, že současná situace podniku sama vede k nákupu nezbytně nutného množství zásob pro svou výrobu, takže úmyslné přezásobování nepřipadá úvahu. Avšak s přihlédnutím k hodnotám ukazatelů v roce 2004 a 2005 budou určitá opatření k efektivnímu využívání zásob (materiálu) nezbytná.

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, v kterých jsou materiál a suroviny vázány v podniku až po jejich spotřebu, nebo u zásob vlastní výroby nás informuje o počtu dnů jejich vázanosti v podniku do doby jejich prodeje.

Tabulka č.19: Doba obratu zásob

| TEXT | řá- dek | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|-------------------------------------|------------|----------------|-----------------|----------------|-----------------|
| | | v Kč | v Kč | v Kč | v Kč |
| Zásoba | 1 | 11 255 | 16 015 | 20 718 | 23 506 |
| Tržby/365 | 2 | 116 | 160 | 384 | 222 |
| Doba obratu zásob (ve dnech) | 3 | 97,0259 | 100,0938 | 53,9531 | 105,8829 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Dle oborového průměru by měla být hodnota tohoto ukazatele u výrobních společností menší jak 130 dnů.

S rovnáme-li hodnotu oborového průměru s ukazateli jednotlivých let zjistíme, že ukazatel v jednotlivých letech splňuje požadavky daného oboru. Stav zásob vázaných v podniku do okamžiku prodeje je však v jednotlivých letech různý. Nejlepší situace byla v podniku v roce 2006 kdy hodnota tohoto ukazatele byla 53 dnů. Zvýšená hodnota 105 dnů v následujícím roce 2007 je negativním jevem, ale již v předcházejícím rozborech bylo zjištěno, že v roce 2007 zůstalo na skladě příliš mnoho hotových výrobků, což výrazně ovlivnilo výši daného ukazatele. Pokud by tedy důvod navýšení výrobků, byl pouze ten, že firma bude expedovat výrobky na začátku roku 2008, není nutné tomuto navýšení věnovat obzvlášť velkou pozornost, jelikož jeho vykazované hodnoty jsou přijatelné. V případě, že by důvod byl v odbytu, musela by firma podniknout nutné kroky k vylepšení. Návod k řešení je nastíněn v **kapitole 9.2).**

Doba obratu pohledávek ukazuje kolik dní se majetek vyskytuje ve formě pohledávek. Také je možné interpretovat tento ukazatel jako doba, za kterou jsou pohledávky splaceny.

Tabulka č.20: *Doba obratu pohledávek*

| TEXT | řá- dek | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|--|------------|----------|---------|---------|---------|
| | | v Kč | v Kč | v Kč | v Kč |
| pohledávky | 1 | 11 950 | 14 209 | 14 259 | 19 857 |
| Tržby/365 | 2 | 116 | 160 | 384 | 222 |
| Doba obratu pohledávek (ve dnech) | 3 | 103,0172 | 88,8063 | 37,1328 | 89,4459 |

Zdroj: *Vlastní zpracování*

Podle oborového průměru by měla být hodnota tohoto ukazatele u výrobních společností menší jak 60 dnů.

S rovnáním hodnot oborového průměru s ukazateli jednotlivých let bylo zjištěno, že jeho hodnoty až na rok 2006 , převyšují hodnoty v daném oboru. Cílem podniku je stanovit počet dní tak, aby odběratelé zůstávali dlužní co nejkratší dobu, tedy dobu, která v průměru uplyne mezi prodejem na obchodní úvěr a přijetím peněz. Prodej na obchodní úvěr je nákladný, protože podnik přichází o úroky a navíc podstupuje riziko, že dlužník nezaplatí. Samozřejmě prodej na obchodní úvěr je v této oblasti podnikání naprosto běžný a nevyhnutelný. Bez nabídky tohoto úvěru, by se daný obchod nemusel

vůbec uskutečnit. Hodnoty tohoto ukazatele nejsou příznivé, proto je nutné věnovat této oblasti pozornost, jelikož poskytnutí obchodního úvěru připravuje firmu o finanční prostředky. V důsledku své obchodní politiky se může podnik dostat do velmi nepříjemných situací, proto bych věnoval značnou pozornost výběrům solidních partnerů.

Výše jsem zmínil možné odbytové potíže, je tedy možné, že firma v důsledku těchto problémů poskytuje delší lhůty splatnosti pro udržení svých obchodních partnerů. Pokud je tento vývoj způsoben špatnou platební morálkou obchodních partnerů, měl by podnik zauvažovat o opatřeních k urychlení inkasa ze strany odběratelů. K těmto opatřením se vrátím v návrhových opatřeních (**kapitola 9.1**).

Doba obratu závazků ukazuje za kolik dní jsou závazky v průměru spláceny. Jeho hodnoty mohou být velmi užitečné pro věřitele, či potenciální věřitele. Lze z nich totiž vyčíst, jak firma dodržuje obchodně úvěrovou politiku.

Tabulka č.21: Doba obratu závazků

| TEXT | řá- dek | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---------------------------------------|------------|-----------------|-----------------|----------------|-----------------|
| | | v Kč | v Kč | v Kč | v Kč |
| Závazky z obchodního styku | 1 | 23 504 | 27 136 | 27 185 | 23 478 |
| Tržby/365 | 2 | 116 | 160 | 384 | 222 |
| Doba obratu závazků (ve dnech) | 3 | 202,6207 | 169,6000 | 70,7943 | 105,7568 |

Zdroj: Vlastní zpracování

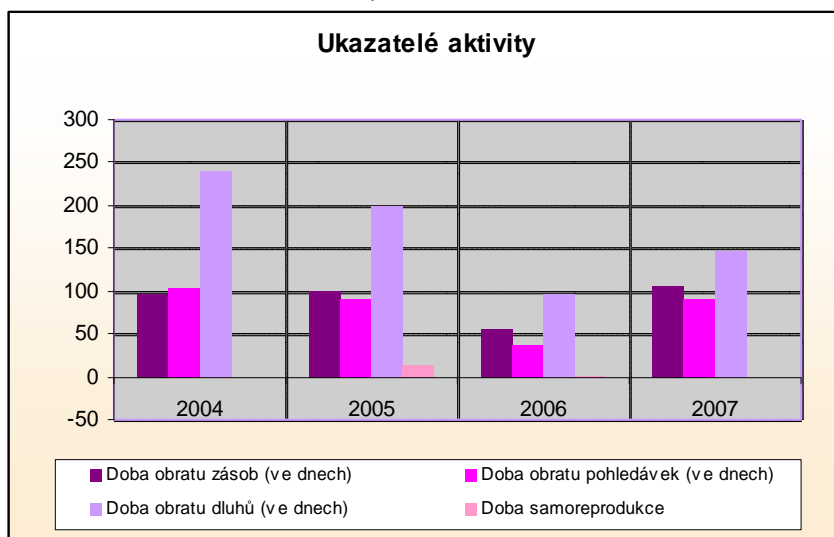
Obecně je možno konstatovat, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek

V porovnání s hodnotami ukazatelů doby obratu pohledávek je patrné, že firma splňuje obecnou podmínku pro tento ukazatel. Všechny hodnoty v jednotlivých letech jsou vyšší, než u doby obratu pohledávek. Nicméně stoupající vývoj v roce 2007 oproti roku 2006 není příznivý. Negativně to ovlivňuje pohled na firmu z pozice věřitelů, neboť tato situace naznačuje horší platební morálku podniku. Vzhledem dosavadnímu vývoji analýzy budou tyto rostoucí obavy věřitelů opodstatněné. Je nutné tento ukazatel důkladně sledovat, neboť nákup obchodního úvěru umožňuje firmě zadržování peněžních prostředků na uspokojování vlastních potřeb, avšak při lhůtě splatnosti vyžaduje okamžitou likviditu. Vzhledem k tomu, že by firmě pomohl vylepšit

současnou situaci vstup vnějšího investora, tak by měla být snaha podniku udržovat tento ukazatel co nejnižší.

Na závěr opět nabízím shrnutí ukazatelů aktivity v grafické podobě (**viz.graf č.11**):

Graf č.11: Ukazatelé aktivity



Zdroj: Vlastní zpracování za pomoci softwaru FinAnalysis

7.3 Ukazatelé zadluženosti

Tyto ukazatele poskytují informace podniku o tom jaký je vztah mezi cizím a vlastním financováním podniku. Měří zadluženost podniku. Zadluženost se dá definovat jako rozpětí v jakém firma používá k financování dluhy. Růst zadluženosti nemusí vždy znamenat negativní jev. Zvyšování zadluženosti může přispět k celkové rentabilitě, což vede k zvyšování tržní hodnoty. Současně se však podnik stává finančně nestabilní.

Celková zadluženost ukazuje jaká část celkových závazků připadá na jednu korunu celkových aktiv. Čím větší je hodnota tohoto ukazatele, tím je podnik více zadlužen a zvyšuje se tím věřitelské riziko. Je nutné ji posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností. Vyjadřuje se jako poměr celkových závazků a k celkovým aktivům

Tabulka č.22: Celková zadluženost

| TEXT | řá- | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|----------------------------|----------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | dek | v Kč | v Kč | v Kč | v Kč |
| Cizí kapitál | 1 | 27 854 | 37 949 | 36 443 | 32 755 |
| Celková aktiva | 2 | 32 027 | 39 875 | 46 886 | 50 767 |
| Celková zadluženost | 3 | 0,8697 | 0,9517 | 0,7773 | 0,6452 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Neexistuje žádná reálná míra mezi zadlužeností a platební schopností. Všeobecně však platí, že pokud je zadluženost větší jak 50%, tak věřitelé váhají s poskytnutím úvěru a žádají vyšší úrok. Porovnáváním hodnot se zahraničními standardy vidíme, že zadluženost analyzované firmy se pohybuje těsně pod hranicí rizikovou pouze v roce 2007. V předešlých letech tuto hranici dokonce přesáhla. Pro věřitele tyto výsledky nejsou příliš lichotivé, avšak mírně klesající tendence tohoto ukazatele jsou patrné, což by mohlo být příslibem pro budoucnost. Samozřejmě firma se touto strategií snaží přispět ke zvýšení rentability a to vlivem finanční páky, avšak pro stávající a potencionální věřitele je tato strategie nepřipustná.

Koeficient zadluženosti ukazuje, kolik celkových závazků připadá na jednu korunu vlastního kapitálu. Rozšiřuje vypovídací schopnost předešlého ukazatele.

Tabulka č.23: Koeficient zadluženosti

| TEXT | řá- | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|--------------------------------|----------|---------------|----------------|---------------|---------------|
| | dek | v Kč | v Kč | v Kč | v Kč |
| Cizí kapitál | 1 | 27 854 | 37 949 | 36 443 | 32 755 |
| Vlastní kapitál | 2 | 3 459 | 1 207 | 9 808 | 17 415 |
| Koeficient zadluženosti | 3 | 8,0526 | 31,4408 | 3,7156 | 1,8808 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Jestliže velikost tohoto ukazatele roste, věřitelské riziko stoupá, jelikož tím firma dává najevo, že nebude schopna platit své dluhy. Doporučená hodnota tohoto ukazatel je menší jak 0,7. Vidíme, že podnik této horní hranice ani zdaleka nedosahuje, ba naopak ji silně převyšuje. Jelikož je tento ukazatel spíše jen jako doplňkový k ukazateli celkové zadluženosti, potvrdil jsem si pouze těmito výsledky své úvahy z hodnocení předešlého ukazatele.

Úrokové krytí vypovídá o tom, kolikrát je schopen zisk tvořený analyzovanou firmou převýšit zaplacené kapitálové úroky.

Tabulka č.24: Úrokové krytí

| TEXT | řá- | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|----------------------|-----|-------|---------|---------|---------|
| | dek | v Kč | v Kč | v Kč | v Kč |
| EBIT | 1 | 3 203 | 1 838 | 14 802 | 7 946 |
| Nákladové úroky | 2 | 0 | 35 | 1 151 | 271 |
| Úrokové krytí | 3 | 0 | 52,5143 | 12,8601 | 29,3210 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Obecně platí, že pokud je tento ukazatel roven jedné, potřebuje firma na zaplacení svých úroků celý zisk. Bankovní standard u tohoto typu ukazatel je roven 3. Dobře fungující podniky vykazují hodnoty tohoto ukazatele v rozmezí od 6 do 8.

Z tabulky je patrné, že firma přesahuje doporučené hodnoty a to výrazně. Za tohoto vývoje by si tedy mohla dovolit i vysokou celkovou zadluženost. Tyto skutečnosti jsou však velmi zavádějící, jelikož firma z převážné většiny ke své podnikatelské činnosti využívá dodavatelských úvěrů, kterými je zavázána svým dosavadním věřitelům a musí akceptovat jejich ceny i když by se třeba stejné produkty daly pořídit někde jinde a mnohem levněji. Toto pak může být jeden z důvodů proč podnik vyrábí z mnohem většími náklady, než by bylo nutné a snižuje tak svůj zisk.

Koeficient samofinancování udává jaká část celkových aktiv je kryta vlastním kapitálem. Pomocí něj hodnotíme finanční stabilitu firmy.

Tabulka č.25: Koeficient samofinancování

| TEXT | řá- | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|-----------------------------------|-----|--------|--------|--------|--------|
| | dek | v Kč | v Kč | v Kč | v Kč |
| Vlastní kapitál | 1 | 3 459 | 1 207 | 9 808 | 17 415 |
| Celková aktiva | 2 | 32 027 | 39 875 | 46 886 | 50 767 |
| Koeficient samofinancování | 3 | 0,1080 | 0,0303 | 0,2092 | 0,3430 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Čím je hodnota tohoto koeficientu vyšší, tím má podnik mnohem lepší možnosti financování. Ukazatel by měl mít hodnotu minimálně 0,3 (lepší by byla hodnota 0,5).

Pokud je tento ukazatel jeden z nejdůležitějších ukazatelů zadluženosti při hodnocení celkové finanční stability podniku, lze tuto společnost označit jako stabilní.

Již při vertikální analýze pasiv (**kapitola 5.1.1.2**) jsem zdůrazňoval, že strategie podniku nerozdělovat zisk a navyšovat ním vlastní kapitál je správná. Pokud tedy firma pokračuje v nastoleném trendu i v roce 2008, přiblíží hodnotu tohoto koeficientu k hodnotám, které vykazují významnější oboroví konkurenti. Avšak je nutné podotknout, že se firma při své podnikatelské činnosti dopouští spousty jiných chyb (viz návrhová opatření **kapitola 9**), které tento pozitivní jev znehodnocují.

Koeficient míry finanční samostatnosti je převrácená hodnota ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu. Poukazuje na to, kolikrát je schopen pokrýt vlastní kapitál společnosti svoje celkové závazky.

Tabulka č.26: *Koeficient míry finanční samostatnosti*

| TEXT | řá- | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|-----|--------|--------|--------|--------|
| | dek | v Kč | v Kč | v Kč | v Kč |
| Vlastí kapitál | 1 | 3 459 | 1 207 | 9 808 | 17 415 |
| Cizí kapitál | 2 | 27 854 | 37 949 | 36 443 | 32 755 |
| Koeficient míry finanční samostatnosti | 3 | 0,1242 | 0,0318 | 0,2691 | 0,5317 |

Zdroj: *Vlastní zpracování*

Firma zvyšuje svou míru finanční samostatnosti ze stejných důvodů zmiňovaných při hodnocení předchozího ukazatele. Lze tedy říci, že firma pokryje více jak polovinu svých celkových závazků vlastními zdroji. Avšak stejně jako u předešlého koeficientu platí zmíněné „ale“.

7.4 Ukazatelé likvidity

Pro finanční rovnováhu firmy je likvidita nesmírně důležitá, protože jen dostatečně likvidní podnik je schopný dostát svým závazkům. Příliš vysoká míra likvidity však je nepříznivým jevem pro vlastníky, jelikož má firma finanční prostředky vázány v aktivech, čímž snižuje svou rentabilitu.

Okamžitá likvidita je označována jako likvidita 1. stupně a představuje to nejužší vymezení likvidity. Měří schopnost podniku okamžitě zaplatit své krátkodobé závazky.

Tabulka č.27: Okamžitá likvidita

| TEXT | řá- dek | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|--|------------|--------|--------|--------|--------|
| | | v Kč | v Kč | v Kč | v Kč |
| Finanční majetek | 1 | 1 066 | 900 | 3 345 | 1 840 |
| Krátkodobé závazky + Bankovní úvěry a výp. | 2 | 27 854 | 37 949 | 36 443 | 32 755 |
| Okamžitá likvidita | 3 | 0,0383 | 0,0237 | 0,0918 | 0,0562 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Okamžitá likvidita je měřítko schopnosti firmy zaplatit okamžitě své krátkodobé závazky. Když se pozorně zadíváme a porovnáme hodnoty ukazatele v jednotlivých letech s předepsanými hodnotami, které jsou žádoucí u výrobní společnosti větší než jedna zjistíme, že všechny sledované hodnoty likvidity analyzovaného podniku jsou hluboko pod touto hranicí. Uvidím, jak se bude vyvíjet situace i v dalších ukazatelích likvidity.

Pohotová likvidita je označována také jako likvidita 2. Měří pohotovost platební schopnosti.

Tabulka č.28: Pohotová likvidita

| TEXT | řá- dek | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|--|------------|--------|--------|--------|--------|
| | | v Kč | v Kč | v Kč | v Kč |
| Oběžná aktiva - Zásoby | 1 | 13 016 | 15 109 | 17 604 | 21 697 |
| Krátkodobé závazky + Bankovní úvěry a výp. | 2 | 27 854 | 37 949 | 36 443 | 32 755 |
| Pohotová likvidita | 3 | 0,4673 | 0,3981 | 0,4831 | 0,6624 |

Zdroj: Vlastní zpracování

I v tomto ukazateli podnik vykazuje neuspokojivé hodnoty. Jak vidíme, ve všech letech zůstává firma dosti hluboko pod spodní hranicí doporučené hodnoty tohoto ukazatele. Znamená to, že pokud by chtěl podnik vyrovnat své závazky, musel by na to použít podstatnou část svých zásob. Z výše uvedeného rozboru víme, že zásoby jsou tvořeny z největší části materiálem, jejichž prodej v případě nutnosti uspokojení závazků by mohl znamenat konec výroby z důvodu nedostatku potřebných zdrojů.

Běžná likvidita je likviditou 3. stupně. Udává kolika korunami z oběžných aktiv je kryta jedna koruna krátkodobých závazků.

Tabulka č.29: Běžná likvidita

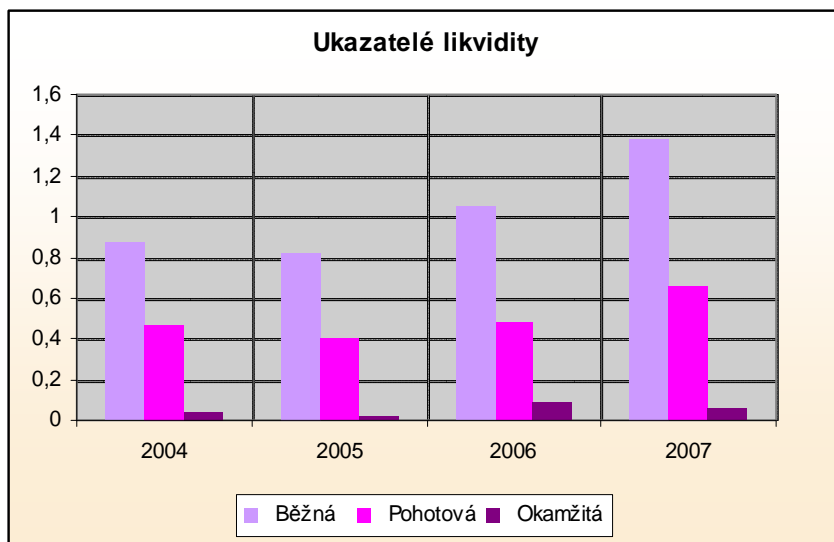
| TEXT | řá- dek | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|--|------------|--------|--------|--------|--------|
| | | v Kč | v Kč | v Kč | v Kč |
| Oběžná aktiva | 1 | 24 271 | 31 124 | 38 322 | 45 203 |
| Krátkodobé závazky + Bankovní úvěry a výp. | 2 | 27 854 | 37 949 | 36 443 | 32 755 |
| Běžná likvidita | 3 | 0,8714 | 0,8202 | 1,0516 | 1,3800 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Pohledem na **tabulku č.29** lze zjistit, že v roce 2006 a 2007 je firma schopna krýt krátkodobé závazky z oběžných aktiv, přesto se jejich hodnoty nedostali nad spodní hranici požadovaných hodnot.

V analýze ukazatelů likvidity je užitečné zkoumat poměr mezi ukazatelem běžné a pohotové likvidity. Výrazně nižší hodnota pohotové likvidity ukazuje nadměrnou váhu zásob v rozvaze podniku.

Z vývoje všech ukazatelů lze usoudit, že firma má vážné problémy s likviditou. Těmito hodnotami je firma neustále v situaci, která je z dlouhodobého hlediska jen velmi obtížně udržitelná, neboť bude pro ni těžké získávání finančních prostředků od věřitelů, pro které by poskytnutí financí bylo příliš rizikové z hlediska návratnosti. Jaká opatření doporučit firmě k vylepšení její situace uvedu v **kapitole 9**. Pro lepší přehled vývoje ukazatelů likvidity přikládám následující **graf č.12**:

Graf č.12 Ukazatelů likvidity

Zdroj: Vlastní zpracování za pomoci softwaru FinAnalysis

8. Souhrnné indexy hodnocení

8.1 Bonitní modely

8.1.1 Douchova analýza I.

Je to soustava čtyř základních ukazatelů a jeden ukazatel celkový. Jde pouze o orientační pohled na situaci v podniku. Analýza je není vhodná při zásadních rozhodnutích a na srovnávání různých podniků.

Tabulka č.30: Douchova analýza I.

| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|---------------|----------------|---------------|---------------|
| ukazatel stability $S = \text{vl.kapitál} / \text{stálá aktiva}$ | 0,8319 | 0,203 | 1,7019 | 4,5745 |
| ukazatel likvidity $L = (\text{finan.majetek} + \text{pohledávky}) / (2,17 * \text{krátkodobý cizí kapitál})$ | 0,2153 | 0,2466 | 0,2507 | 0,3487 |
| ukazatel aktivity $A = \text{celkové výkony} / (2 * \text{celková pasíva})$ | 0,6719 | 0,7433 | 1,473 | 0,8408 |
| ukazatel rentability $R = (8 * HV) / \text{vlastní kapitál}$ | 7,5374 | -14,94 | 7,0155 | 3,4931 |
| Celkový ukazatel Douchovy analýzy I. | 3,4070 | -6,0468 | 3,4131 | 2,4042 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Dosahuje-li hodnota tohoto ukazatele nad 1 je systém považován za dobrý, hodnoty mezi 0,5 a 1 jsou považovány za únosné a hodnoty pod 0,5 jsou považovány za špatné.

Tato analýza není vhodná při zásadních rozhodnutích a při srovnávání různých podniků, jde pouze jen o orientační pohled na situaci v podniku, která se dle tohoto jeví jako příznivá.

8.1.2 Douchova analýza II.

Je to soustava 17 ukazatelů, čtyř dílčích ukazatelů a jednoho ukazatele celkového, jde o soustavu ukazatelů hodnotících podnik ve čtyřech základních směrech. Tento ukazatel lze použít tam, kde je nutné mít informace rychlé, ale i seriózní.

Tabulka č.31: Ukazatele stability

| Ukazatele stability | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|--|--------|--------|--------|--------|
| S1 = vlastní kapitál / stálá aktiva | 0,8319 | 0,203 | 1,7019 | 4,5745 |
| S2 = (vlastní kapitál/stálá aktiva) * 2 | 1,6638 | 0,406 | 3,4038 | 9,149 |
| S3 = vlastní kapitál / cizí zdroje | 0,1242 | 0,0318 | 0,2691 | 0,5317 |
| S4 = celková aktiva / ((běž.bank.úvěry+krátk.fin.výpomoci+krátk.závazky) *5) | 1,1498 | 1,0508 | 1,2866 | 1,5499 |
| S5 = celková aktiva / (zásoby *15) | 0,1897 | 0,166 | 0,1509 | 0,144 |
| S = (2*S1+S2+S3+S4+2*S5)/ 7 | 0,7116 | 0,3181 | 1,2379 | 2,9525 |

Zdroj: Vlastní zpracování**Tabulka č.32: Ukazatele likvidity**

| Ukazatele likvidity | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|---------|--------|--------|--------|
| L1 = (2*fin.majetek)/krátk.cizí zdroje | 0,0765 | 0,0474 | 0,1836 | 0,1123 |
| L2 = ((fin.majetek + pohledávky)/ krátk.cizí zdroje) / 2,17 | 0,2153 | 0,1835 | 0,2226 | 0,4573 |
| L3 = (oběžné prostředky/ krátk.cizí zdroje) / 2,5 | 0,3486 | 0,3281 | 0,4206 | 0,552 |
| L4 = (provozní kapitál / celková pasíva) *3,33 | -0,3726 | -0,57 | 0,1335 | 0,8165 |
| L = (5*L1+8*L2+2*L3+L4)/16 | 0,1518 | 0,1120 | 0,2296 | 0,3838 |

Zdroj: Vlastní zpracování**Tabulka č.33: Ukazatele rentability**

| Ukazatele rentability | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|--|--------|---------|--------|--------|
| R1 = (EAT * 10)/ přidaná hodnota | 4,1516 | -2,357 | 2,3887 | 2,8088 |
| R2 = (EAT * 8) /vlastní kapitál | 7,5374 | -14,936 | 7,0155 | 3,4931 |
| R3 = (EAT * 20) / celková pasíva | 2,0352 | -1,1305 | 3,6689 | 2,9956 |
| R4 = (EAT * 40) / (tržby +výkony) | 3,029 | -1,521 | 2,4699 | 3,5631 |
| R5 = (EBIT * 1,33) / (provozní zisk + fin.zisk + mimořádný zisk) | 0,9269 | -1,0847 | 1,58 | 1,3898 |
| R = (3*R1 + 7*R2 + 4*R3 + 2*R4 + R5) / 17 | 4,7260 | -7,0748 | 4,5571 | 3,1398 |

Zdroj: Vlastní zpracování**Tabulka č.34: Ukazatele aktivity**

| Ukazatele aktivity | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|--------|---------|--------|--------|
| A1= [(tržby + výkony)/2] / celková pasíva | 0,6844 | 0,7433 | 1,4855 | 0,8407 |
| A2 = [(tržby + výkony)/4] / vlastní kapitál | 3,1685 | 12,2784 | 3,5506 | 1,2254 |
| A3 = (4*přidaná hodnota)/(tržby + výkony) | 0,7163 | 0,6453 | 1,034 | 1,2685 |
| A = (A1+A2+A3) / 3 | 1,5231 | 4,5557 | 2,0234 | 1,1115 |

Zdroj: Vlastní zpracování**Tabulka č.35: Douchova analýza II.**

| Celkový ukazatel Douchovy analýzy II. | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---------------------------------------|--------|---------|--------|--------|
| C = (S*2 + L*4 + A*1 + R*5) / 12 | 2,2653 | -2,4779 | 2,3502 | 2,0209 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Stejně jako v předchozím případě i zde je hodnocení stejné, tedy hodnoty nad 1 jsou považovány za dobré (jedná se tedy o firmu s dobrým finančním zdravím, a proto bonitní firmu), hodnoty mezi 0,5 až 1 jsou výsledky v šedé zóně, u kterých není možno jednoznačně určit možný vývoj firmy z hlediska financí, a hodnoty pod 0,5 signalizují problémy v hospodaření firmy.

I v tomto ukazateli firma vykazuje uspokojivé výsledky. Samozřejmě rok 2005 tomuto hodnocení neodpovídá, ale na tomto místě již víme, že firma v roce 2005 produkovala ztrátu a také čím byla způsobena, takže bychom mohly v tomto okamžiku daný jev přehlédnout.

8.2 Bankrotní modely

8.2.1 Index věřitelský IN95

Snahou je vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí. Jde o výsledek analýzy 24 významných matematicko-statistických modelů podnikového hodnocení a praktické zkušenosti z analýz více než jednoho tisíce českých firem.

Tabulka č.36: Index věřitelský IN95

| <u>Index důvěryhodnosti podniku IN95</u> | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|
| x1 = CA/cizí zdroje | 1,1498 | 1,0508 | 1,2866 | 1,5499 |
| x2 = Zisk před zdaněním + ú/nákl.ú. | 0 | -63,4 | 8,4726 | 29,059 |
| x3 = Zisk před zdaněním + ú/CA | 0,1435 | -0,0556 | 0,208 | 0,1551 |
| x4 = výnosy celkem/CA | 2,0979 | 1,5309 | 3,051 | 1,7483 |
| x5 = oběžná aktiva/krátkodobé záv. | 0,8714 | 1,1024 | 1,182 | 1,5766 |
| x6 = 0,3*krátk. záv/výnosy celkem | 0,1244 | 0,1388 | 0,0679 | 0,0969 |
| index věřitelský IN95 | 7,33009 | -0,4074 | 6,63396 | 9,43759 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Je-li index IN vyšší než 2, pak se jedná o podnik s dobrým finančním zdravím. Nachází-li se index IN v intervalu 1 - 2, jde o firmu s nevyhraněnými výsledky a s potenciálními problémy, nachází-li se hodnoty v nižším pásmu spektra.

Jsou-li hodnoty indexu IN nižší než 1, jde o projev finanční neduživosti a firma se velmi pravděpodobně ocitne v existenčních problémech.

K hodnocení tohoto ukazatele budu používat výpočty vztahující se k roku 2007. V tomto roce firma vykazuje dobré finanční zdraví

8.2.2 Index vlastnický IN99

Tento respektuje fakt, že z investorského hlediska není primární obor podnikání, ale schopnost nakládat se svěřenými finančními prostředky. Váhy v něm jsou tedy identické pro všechny firmy napříč obory podnikání.

Tabulka č.37: Index vlastnický IN99

| Index důvěryhodnosti podniku IN99 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|
| x1 = Cizí zdroje/Celková aktiva | 0,8697 | 0,9517 | 0,7773 | 0,6452 |
| x2 = Zisk před zdaněním/Aktiva | 0,1435 | -0,0565 | 0,2658 | 0,1498 |
| x3 = Výnosy /Aktiva | 2,0979 | 1,5309 | 3,051 | 1,7483 |
| x4 = oběžná aktiva/krátkodobé záv. | 0,8714 | 1,1024 | 1,1842 | 1,5766 |
| index IN 99 | 1,78124 | 0,62717 | 2,84745 | 1,75149 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Pokud je IN větší jak 2,07 jedná se o podnik s dobrým finančním zdravím. Jestli se pohybuje mezi hodnotami od 0,684 do 2,07, pak je to předzvěst potencionálních problémů a jestli je hodnota menší jak 0,684, tak je to projevem finanční neduživosti.

Hodnota tohoto ukazatele naznačuje firmě možnou existenci potencionálních problémů.

Oba indexy jak IN95 tak IN99 je z hlediska co nejobjektivnějšího náhledu potřeba hodnotit v kontextu.

Výsledky obou indexů nenaznačují věřitelům velké riziko, avšak potencionální investory upozorňují na možné problémy firmy. Pro vedení firmy to jsou nelichotivé zprávy, jelikož by vstup silného investora jistě uvítalo.

8.2.3 Altmanův index finančního zdraví

Tento výpočet je stanoven jako součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena různá váha, z nichž největší váhu má rentabilita celkového kapitálu.

Tabulka č.38: Altmanův index finančního zdraví

| Altmanův (z-skóre) model | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| x1 = pracovní kapitál/CA | -0,1119 | -0,1712 | 0,0401 | 0,2452 |
| x2 = nerozdělený zisk/CA | 0 | 0,0817 | 0,0695 | 0,2336 |
| x3 = zisk před zdaněním+ú/CA | 0,1435 | -0,0556 | 0,208 | 0,1551 |
| x4 = ZK/celkové závazky | 0,1242 | 0,0318 | 0,2691 | 0,5317 |
| x5 = tržby/CA | 0,0789 | 0,0204 | 0,0704 | 0,204 |
| z-skóre | 0,49653 | -0,1926 | 0,91716 | 1,28247 |

Zdroj: Vlastní zpracování

Hodnoty nad 2,9 jsou uspokojivé, v rozmezí 1,2-2,9, hovoříme o šedé zóně a hodnoty od 1,2 signalizují poměrně výrazné finanční problémy.

Altmanův index finančního zdraví zařadil firmu i když velmi těsně do oblasti šedé zóny, ve které nelze podnik hodnotit ani jako úspěšný, ale ani jako podnik

s velkými problémy. S přihlédnutím k dosavadnímu průběhu analýzy, nezbývá nic jiného, než s „altmanem“ souhlasit, jelikož i já jsem došel k závěru, že situace ve firmě není valná, ale nedá se ještě hodnotit jako neřešitelná. Včasnými zásahy a opatřeními a jejich důkladným dodržováním je možné dovést firmu k vytýčeným cílům. V další kapitole 9. se zaměřím na návrhová opatření.

III. Závěrečná část práce

9. Návrhová opatření

Závěrečná část mé práce je zaměřena na návrhové opatření, které by mohly být pro firmu návodem k vylepšení její současné situace.

Nebudu zde vyjmenovávat slabé a silné stránky firmy, které jsou součástí SWOT analýzy (viz. **příloha č.4**) a byly postupně odhalovány v průběhu analýzy, ale zaměřím se již na konkrétní návrhy. Oblasti, kterým bych chtěl věnovat svou pozornost jsou následující:

- ✓ Inkasa pohledávek
- ✓ Prodej
- ✓ Zásoby
- ✓ Výrobní kapacity
- ✓ Opravy strojů
- ✓ Produktivita práce
- ✓ Získání nových zákazníků

9.1 Opatření k urychlení inkasa pohledávek

Jak již bylo zmíněno, většina produktů míří na zahraniční trhy a to do Francie, Itálie, Nizozemí, Velké Británie, Spojené arabské emiráty, Saudská Arábie. Obchody s těmito zeměmi jsou sice výhodné, avšak přinášejí sebou řadu rizik a problémů, které se musí firma snažit eliminovat a řídit. Jedním z nich je i dlouhá doba inkasa pohledávek. O zkrácení doby inkasa pohledávek by se měla firma pokusit následným opatřením.

Bylo zjištěno, že inkaso od neevropských zemí, trvá v průměru 2 – 3 měsíce, což je velmi dlouhá doba. Firma během té doby musí vyrábět nové produkty a tyto prostředky nutně potřebuje, protože jsme v průběhu analýzy zjistili, že finanční situace firmy není nikterak uspokojivá a tyto zpoždění si nemůže dovolit. Jelikož, ale Saudská

Arábie patří k významným odběratelům, nebylo by v jejím zájmu o takového klienta přijít.

Snažil bych se o urychlení inkasa poskytnutím skonta. Skonto lze definovat jako sleva či srážka, která je poskytnuta dodavateli buď při platbě v hotovosti, nebo při zaplacení faktury před lhůtou splatnosti. Neznám sice mentalitu těchto národů, ale vycházím ze zkušeností, že snížení ceny zabírá na každého. Nejlepší je samozřejmě platba předem, která se začíná velmi často aplikovat. Proto by výše skonta měla být pro odběratele co nejzajímavější. K tomu, aby si firma mohla dovolit tento komfort se skontem je nutné, aby prováděla svoji výrobní činnost co nejefektivněji při dostatečně nízkých nákladech o jejichž snížení se budu snažit při dalších návrhových opatřeních.

Je nutné brát v úvahu taktéž ceny přímých zahraničních konkurentů a zjistit, zda si vůbec poskytnutí skonta, tak aby bylo pro zákazníka výhodné, bude moci firma dovolit. Pokud by výrobní náklady neumožňovali firmě poskytnutí požadované výše skonta, bude pro ni výhodnější popřemýšlet o rozvázání spolupráce s tímto klientem a vynaložit prostředky vázané 2-3 měsíce v hotových výrobcích vyexpedovaných zahraničnímu odběrateli, na získávání nového zákazníka s lepší platební morálkou. Tento způsob lze aplikovat na všechny problémové klienty. Lze taktéž nabízet množstevní slevy, různé bonusy a další možné výhody k vylepšení stávající situace. Nejlepší by ovšem bylo, kdyby byla firma v takové pozici, v které by ji ani takto dlouhé lhůty splatnosti nemohly nikterak ohrozit.

9.2 Opatření k vylepšení odbytových potíží

Analýza ukázala, že se firma v roce 2007 dostala do potíží s odbytem. Na konci roku zůstalo na skladě dle rozvahy zhruba 8 mil. hotových výrobků. Bylo zjištěno, že výrobky nebudou vyexpedovány v následujícím roce, ale tato skutečnost byla způsobena odmítnutím zakázky Ruským odběratelem, který v říjnu 2007 přerušil s firmou spolupráci. Tento významný odběratel byl nespokojen s termíny dodržování zakázek firmou PROTEKTOR X s.r.o. Firma měla se svými dodávkami, velmi často potíže. Neustálé poruchy výrobních strojů a dopravní problémy způsobily nesplnění zakázky v daném termínu. Ruská firma se rozhodla, že tomuto riziku s nedodržení

zakázky předejde výměnou dodavatele, takže zrušila veškerou spolupráci s firmou a odmítla již výše zmíněné vyrobené protektory.

Pokud chce firma vylepšit svoji pozici na trhu, musí těmto situacím úspěšně předcházet a vyvarovat jim. Zmínil jsem, že k odchodu významného zákazníka přispěly potíže s poruchovostí strojů a dopravní problémy. Každá z těchto zmíněných potíží bude předmětem samostatného návrhového opatření, takže se jim teď věnovat nebudu, ale v tomto bodě bych chtěl spíše navrhnout různá opatření, která by vedla k vylepšení vztahů ze zákazníkem tak, aby pro něho příště odstoupení od spolupráce nebylo až tak snadné.

V první řadě je nutné si uvědomit, že náklady na získání již ztraceného zákazníka jsou několikanásobně vyšší, než získání zákazníka nového. Proto je lepší uspokojovat potřeby zákazníků tak, aby to co od firmy získali (produkt+kompletní servis), vnímali jako adekvátní náhradu za náklady, které na uspokojení své potřeby vynaložili. V současné době se klade velký důraz na vylepšování dodavatelsko odběratelských vztahů a ani firma PROTEKTOR X s.r.o. by neměla být výjimkou. Pro upevnění obchodních vztahů by podnik měl zlepšovat proces dodání produktu, dodržovat termíny zakázek, zvyšovat efektivitu služeb, odměňovat významné zákazníky.

Uvědomit si odchod významného obchodního partnera a vyvodit z toho patřičné závěry, snažit se předejít těmto skutečnostem, to vše by mělo pomoci firmě udržet si většinu svých nejvýznamnějších zákazníků i těch méně významných a tím eliminovat odbytové problémy.

9.3 Opatření k efektivnímu využívání zásob

V zásobách jsou vázány nemalé prostředky, které jsou uvolňovány až prostřednictvím tržeb hotových výrobků. Jelikož jsou zásoby spojené i se značnými náklady je nutné dbát na to, aby byly co nejmenší.

Prostory pro skladování zásob a výrobní činnost si firma pronajímá, proto musí být snaha o co nejefektivnější využívání těchto prostor. O výrobních prostorách se zmíním při opatřeních na efektivní využívání strojů viz 9.4, ale teď se budu soustředit výhradně na náklady spojené se skladováním a udržováním zásob.

Firma se sice snaží udržovat zásoby co nejnižší, což si samozřejmě vyžádaly její finanční problémy (viz. analýza), proto jsou jejich nákupy omezené. Firma udržuje jen nezbytné nutné zásoby pro svou výrobní činnost a vyrobené produkty okamžitě expeduje, takže se snaží i o co nejmenší zásoby vyrobených produktů. Konec roku 2007 ukázal, že tato strategie v sobě skrývá velké hrozby a to nedodržováním termínů zakázek a následnou ztrátu významného klienta. Proč? Toto řízení zásob respektive celého výrobního procesu je mimořádně náročné. Vyžaduje dodržování termínů nejen analyzovaného podniku, ale všech zúčastněných článků od dodavatelů, přes případné distributory až k odběratelům. Nejkritičtější článkem celého procesu je v podmínkách České republiky nedostatečná dopravní infrastruktura a taktéž malá spolehlivost dopravců. Myslím si, že to byl jeden z hlavních důvodů odstoupení významného partnera z Ruska, jelikož právě selhávání této strategie firmy zapříčinilo již výše zmíněné nedodržování termínů zakázek. Firma sice snižuje náklady na skladování a udržování zásob, avšak se značně zvyšují náklady přepravní, protože je jasné, že v případě urgencí, musí firmy využít nejdražší možné druhy přepravy. Spíše bych zvolil strategii zvyšování zásob (pojistné, obrátové, technologické), která by firmě umožnila větší časový prostor jak pro výrobu, tak i pro přepravu i za cenu zvýšení nákladů, jelikož újma z možné ztráty dalšího silného klienta by mohla být pro společnost mnohem citelnější.

9.5 Opatření k efektivnímu využívání výrobních kapacit

Je sice zaveden třisměnný provoz, avšak otázkou je zda objem práce vyžaduje toto opatření a nebylo by od věci zavést provoz dvousměnný, snížit tak mzdové náklady a náklady vynaložené na energii a efektivněji využívat výrobní kapacity jednotlivých strojů. Maximální využití a snaha o snížení výrobních nákladů na jednotku produkce je nejenom potřebná k možnosti poskytování skonta (viz **kapitola 9.1**), ale měla by být jedním z prvořadých cílů každé konkurence schopné firmy.

Podnik se musí snažit, aby bylo zařízení co nejdéle v chodu a aby časy přerušení činnosti a časy kdy je zařízení úplně mimo provoz byly co nejnižší. To, že se stroj ocitne mimo využití může zapříčinit třeba nedostatek zakázek. Získáváním nových zákazníků se zabývám v **kapitole 9.7**.

Je nutné počítat s nepřítomností pracovníka a být na tuto situaci připraven s alternativním řešením. Nebylo by tedy od věci mít v záloze zaškoleného pracovníka, který je schopen okamžitě nahradit chybějící článek, aniž by došlo k delšímu přerušení chodu stroje. Čím více takových pracovníků firma bude mít, tím lépe předejde možným přerušením. Nikde není napsáno, že v těchto situacích nemůže zaskočit pracovník z řad vrcholového vedení firmy. Navíc by to bylo velmi působivé a určitě by to vylepšilo pracovní morálku jednotlivých zaměstnanců.

Dále pak by přerušení činnosti zapříčinilo chyby v plánování. Tyto chyby by mohly způsobit nedostatek pracovníků pro výrobní činnost. Předešlé opatření by mohlo pomoci firmě získat čas na přijmutí a zaškolení nových pracovníků.

Dalším možným důvodem by mohl být nedostatek materiálů, který souvisí se zásobovací strategií (viz **kapitola 9.3**) a taktéž by špatnému využívání výrobního zařízení mohly napomoci jeho časté poruchy (viz **kapitola 9.6**).

9.6 Opatření ke snižování nákladů na opravy strojů

Časté poruchy výrobních zařízení mohou firmě působit značné problémy při jejich výrobní činnosti a ohrozit dodržování termínů zakázek. Co může pro firmu znamenat nedodržení termínu zakázky jsem již popsal v **kapitole 9.2**. Snaha podniku je tedy eliminovat riziko poruchovosti stroje na minimum a tím se vyhnout navýšení nákladů a snížení objemu výroby a dalším možným komplikacím.

Podle zjištěných informací firma zaplatila za generální opravu jednoho soustruhu zhruba částku, která se velmi blíží částce pořízení již používaného stroje. S opravou se začalo v červnu loňského roku a stroj stále neběží. Komponenty pro opravu daného typu stroje jsou dováženy z Německa a servisní firma, která provádí opravy je z Prahy. V případě řešení akutních problémů je toto z výrobního hlediska nepřijatelné.

Firma se rozhodla v roce 2006 kvůli rozšíření výrobní kapacity investovat do nákupu strojů, avšak příklad z předešlého odstavce naznačuje, že tato investice nebyla velmi úspěšná. Bylo mi řečeno, že ještě před nákupem těchto strojů bylo vedoucím CNC upozorněno na to, že poruchovost těchto strojů je značná, takže by si jejich nákup ještě

promysle a zvážil jiná alternativní řešení. I přesto se firma se rozhodla stroje nakoupit s ohledem na výši jejich nákupní ceny.

Pokud náklady na generální opravy strojů jsou opravdu tak vysoké, zvažoval bych místo opravy stroje starého nákup nového. Zjistil jsem, že cena soustruhů se pohybuje v rozmezí od 1 500 000 Kč do 3 000 000 Kč dle toho o jaký stroj se jedná a jsou dostupné na tuzemském trhu. K největším a nejvýznamnějším výrobcům soustruhů patří v České republice ČKD Blansko Strojírna, CETOS, TOSHULIN, Škoda Machina Tool, INTOS. K nejznámějším zahraničním značkám patří Johnford, Jungheinrich, Chevaliere. Už kvůli lepší komunikaci bych zvolil tuzemského výrobce.

9.6 Opatření ke zvýšení produktivity práce

Dosavadní průběh analýzy nasvědčuje tomu, že nižší produktivita práce v roce 2007 byla zapříčiněna úbytkem zakázek odstoupením významného Ruského odběratele. Firma nebyla na tuto vzniklou situaci vůbec připravena, snížila se tedy přidaná hodnota a tím se snížila produktivita práce. Získávání nových zákazníků a zajištění dostatečného množství práce pro své dělníky, což povede ke zvýšení produktivity práce řeší následující **kapitola 9.7.**

Zvýšit produktivitu práce je možné zlepšit i výkonností pracovníků výroby. Bylo zjištěno, že ve firmě nejsou stanovené, žádné oficiální normy na směnu či na pracovníka. V případě této firmy bych se snažil vytvořit normu tak, aby udávala, kolik kusů protektorů by měl obrobít jeden výrobní dělník za jednu pracovní směnu (8h.).

Při jejím stanovování bych postupoval tak, že bych v měsíce kdy firma plně využívá výrobních kapacit vybral (dle předešlého průzkumu) dva nejlepší a dva nejhorší soustružníky a sledoval jejich výrobní časy na výrobu jednoho protektoru. Po získání potřebných dat bych z výsledných časů vypočítal průměrnou hodnotu. Výsledný čas bych bral jako výchozí pro stanovení norem počtu výrobků za směnu na jednoho pracovníka.

Tyto normy by sloužily jako podklad pro stanovení mezd. V případě dodržení norem bude mzda výrobních dělníků vyšší, než v případě jejich nedodržení. Někdo by mohl namítnout, že to není spravedlivé, jelikož pro zručnějšího dělníka splnění těchto norem není až tak složité, jako pro pracovníka méně zručného. Dle mého názoru by

měla být tímto způsobem dávana najevo rozdílná výkonnost dělníků, jelikož produktivnější pracovník si zaslouží lepší ohodnocení, než pracovník méně produktivní. Naopak pro méně výkonnějšího pracovníka bude norma a následné lepší finanční ohodnocení působit jako motivační faktor. V případě, že bychom viděli, že i přes nesplnění předepsaných norem podává pracovník maximální výkon, bylo by na místě i toto náležitě ocenit. Finanční odměna je ten nejlepší způsob.

9.7 Opatření k získávání nových zákazníků

Získávání nových zákazníků, zvětšovat objem zakázek, zvyšovat výrobu, počet pracovních míst, tvořit zisk, budovat image, dodržovat cíle a koordinovat všechny tyto činnosti tak, aby byl podnik schopen uspět v konkurenčním prostředí, to vše by mělo být součástí každodenního života vrcholového vedení podniku.

Získávání nových zákazníků je činnost z hlediska dlouhodobé existence a udržení své konkurence schopnosti nezbytná. Firma ji však nepřikládá příliš velkou důležitost, jelikož zatím spoléhá na své kontakty z minulosti. Rok 2007 ukázal, že pro úspěch společnosti na trhu jen spolehnout se na časy minulé nestačí, proto by měla věnovat mnohem větší pozornost této oblasti.

Zřídil bych marketingové oddělení, nebo aspoň pozici marketingový ředitel, jelikož ve firmě prakticky neexistuje, k jehož činnostem patří i kromě jiného vymezování a výběr trhů a druhu zákazníků. Všechny potřebné úkoly marketingu jsou dostupné v různých odborných publikacích, takže je zde nebudu zbytečně citovat, spíše upozorním jen na neexistenci webových stránek analyzované firmy, která se týká propagace. Pokud se firma hodlá dlouhodobě prosadit na mezinárodním trhu a chce se na něm svoji pozici udržet, měla by tento handicap co nejrychleji odstranit. Samozřejmě všechny úkoly marketingu jsou neméně důležité, takže jakékoliv vylepšení stávající situace bude pro firmu efektivní

Navrhoval bych i čas od času provést marketingový audit, který je vlastně jakýmsi zkoumáním marketingového prostředí, cílů a strategií, který má za úkol určit problémové oblasti a další možné marketingové příležitosti. Jeho výhoda spočívá v tom, že včasné provedení marketingový audit a důsledné dodržování může firmě ušetřit nemalé finanční prostředky, které by musela vynaložit v budoucnu.

Na závěr tohoto opatření bych ještě podotknul, že bych se pokusil oslovit i dříve ztracené zákazníky a podnikl potřebné kroky k jejich získání zpět (Eurotechnology, Weatherford Oil Tools, Prime Group).

9.8 Možnosti dalšího rozvoje

Již v úvodu jsem se zmínil, že se v závěru své práce budu snažit odhalit slabá místa podniku a pokusím se navrhnout opatření, které by mohly vést k zvýšení efektivnosti dané firmy a zároveň těmito opatřeními pozitivně ovlivnit výsledky jednotlivých ukazatelů, které byly vypočteny v praktické části.

Dále jsem však podotknul, že se pokusím upozornit na silné stránky, které by mohla firma využít jako stavební kámen pro vylepšení své současné pozice. Pro firmu je tímto stavebním kamenem licence udělená firmou Drilltec z USA.

Firma Drilltec je světovým leaderem ve výrobě plastových a kombinovaných protektorů tabulárních produktů se závitovým koncem a přepravních systémů. Tyto protektory poskytují efektivní ochranu rour a trubek při dopravě a to proti poškození při pádu, neodborné pomoci, poškození způsobené nepříznivými vlivy počasí a okolního prostředí. Produkty firmy Drilltec jsou vyráběny v USA, Argentině, Japonsku, jihovýchodní Asii a Mexiku. V Evropě má firma zastoupení pouze ve Velké Británii, která slouží spíše jako komunikační centrála mezi Spojenými státy a Evropou, ale výrobní podnik s těmito produkty v Evropě není. Jelikož mají právě protektory Drilltec v Evropě vybudované velmi slušné jméno, je po jejich produktech značná poptávka. Zdá se tedy, že její pozice na evropském trhu je i nadále stabilní.

Všechny tyto skutečnosti staví firmu PROTEKTOR X s.r.o. do popředí před konkurencí v daném oboru. Největší konkurent na evropské trhu je Maďarská firma TGT Budapešť a Patrem a.s. z České republiky. Oproti těmto konkurentům má však podnik výhodu ve výše zmiňované licenci.

Lze konstatovat, že firma PROTEKTOR s.r.o. je schopna na trhu uspět, avšak zda skutečně uspěje a upevní svoji pozici, nebo se naopak z trhu vytratí, bude záležet jen a jen na ní.

10. Závěr

Práce si klade za cíl seznámit vrcholové vedení firmy PROTEKTOR X s.r.o. s jejich finanční situací a předložit návrhy na její možné vylepšení.

Ke splnění cíle jsem použil jednoznačně jeden z nejdůležitějších nástrojů finančního řízení a tím je finanční analýza, jejímž smyslem je provést zhodnocení finančního hospodaření a finančního zdraví podniku a poskytnout svému uživateli všechny možné dostupné informace o dané firmě. Její úspěšnost a kvalita je závislá na vstupních informacích, k jejichž nejdůležitějším zdrojům patří účetní výkazy (rozvaha, výkaz zisků a ztrát, výkaz cash flow).

Volba metody finanční analýzy musí být spolehlivá, účelná a přiměřená z hlediska nákladů. Pro účely této práce byly použity elementární metody finanční analýzy, které zahrnují analýzu stavových ukazatelů, analýzu rozdílových a tokových ukazatelů, přímou analýzu intenzivních ukazatelů a analýzu soustav ukazatelů. Výsledky všech těchto elementárních metod pak posloužily k sestavení návrhových opatření, které by měly pomoci firmě k vylepšení její finanční situace.

Při hodnocení finanční situace firmy v jednotlivých letech lze konstatovat, že se vyvíjela velmi různorodě. V roce 2004, kdy firma poprvé vstoupila na trh byly její výsledky velmi uspokojivé. Firma tvořila zisk jenž se rozhodla ve formě nerozděleného zisku v podniku ponechat a tím navýšit vlastní kapitál. Zakázek na úvod roku 2005 bylo dost, takže spousta důvodů k optimismu. Analýza však ukázala, že má firma problémy s likviditou a zadlužeností v jejichž ukazatelích vykazuje hodnoty, které nedosahují doporučených hodnot v daném odvětví.

Rok 2005 byl ztrátový. Analýza prokázala, že příčinou této ztráty, byl nepříznivý vývoj kursu dolaru a eura (kursové ztráty). Nejvíce se tato změna oproti předešlému roku projevila v ukazatelích rentability což je pochopitelné.

Následující rok byl v dosavadním hospodaření firmy nejúspěšnější. Firma více jak 8,5 milionový zisk opět nerozděluje a navyšuje vlastní kapitál. Snižuje se zadluženost a výrazně se vylepšila rentabilita, dokonce i běžná likvidita se posunuje blíž k doporučeným hodnotám. Výsledky okamžité likvidity, jsou sice lepší než v předešlých letech, avšak upozorňují na to, že v případě nutnosti firma není schopna

ani zdaleka pokrýt své závazky pohotovými peněžními prostředky a výsledky pohotové likvidity jsou taktéž neuspokojivé.

Rok 2007 měl dvě fáze. První se vyvíjela stejně jako rok 2006 a vše nasvědčovalo tomu, že tento rok bude ještě úspěšnější. V polovině roku však s firmou přerušil veškerou spolupráci z důvodu častého zpoždování zakázek největší obchodní partner z Ruska (viz. návrhová opatření kapitola 9.2) a na takovou eventualitu nebyla firma vůbec připravena. Na skladě zůstalo 5 mil. neprodaných výrobků, firma se dostala do finančních potíží a nebyla schopna plnit své závazky. Snižující se počet zakázek zapříčinil nedostatek práce pro zaměstnance a tím snížení výrobních kapacit strojů. I přesto dokázala firma vyprodukovat zisk v hodnotě cca 7,5 mil.

V současné době se situace ve firmě vyvíjí obdobně, jako ke konci roku 2007, aspoň co se týče plnění svých závazků. Zlepšila se situace v odbytí. Majitelé využívají svých dlouholetých zkušeností v oboru a podařilo se jim zajistit více zakázek. Problém je trošku s věřiteli, ale i ti mají nesmírnou trpělivost, jelikož doufají, že se firma z této obtížné situace dostane.

A mě nezbyvá nic jiného, než doufat s nimi a věřit, že má návrhová opatření zmiňovaná v kapitole 9 budou firmě některak prospěšná.

11. Použitá literatura

- [1] BLAHA, Z., JINDŘICHOVSKÁ, I.: *Podnikové finance*. 1. vydání Praha: Management Press 2001. 316 s. ISBN 80-7261-025-2
- [2] DOUCHA, R.: *Bilanční analýza*. 1. vydání Praha: Grada Publishing a.s. 1995. 83 s. ISBN 80-85623-89-7
- [3] GRÜNWALD R., HOLEČKOVÁ J. *Finanční analýza a plánování podniku*. vydání Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 1997, 197 s. ISBN 80-7079-257-4
- [4] KONEČNÝ, M.: *Finanční analýza a plánování*. 4. vydání Brno: PC-DIR Real 2005. 83 s. ISBN 80-7355-033-4
- [5] KOVANICOVÁ, D., KOVANIC, P.: *Poklady skryté v účetnictví II*. 4. vydání Praha: Nakladatelství Polygon 1999. 303 s. ISBN 80-85967-88-X
- [6] MAŘÍK, M.: *Finanční analýza a plánování v obchodních podnicích*. 2. vydání Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 1996. 219 s. ISBN 80-7079-487-9
- [7] MRKVIČKA J., KOLÁŘ P. *Finanční analýza*.: 2. vydání Praha: ASPI, a.s.. 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2
- [8] NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I.: *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vydání Praha: Grada Publishing a. s. 2002. 104 s. ISBN 80-247-0125-1
- [9] RŮČKOVÁ, P.: *Finanční analýza*. 1. vydání Praha: Grada Publishing, a.s.. 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [10] RYNEŠ, P.: *Cash-Flow v účetní závěrce*. 1. vydání Olomouc: ANAG, 2002. 189 s. ISBN 80-7263-130-6

[11] SEDLÁČEK, J.: *Finanční analýza podniku*, 1. vydání Brno: Computer Press, 2007. 149 s. ISBN 978-80-251-1830-6

[12] SYNEK, M.: *Manažerská ekonomika*. 4. vydání Praha: Grada Publishing, a. s., 2007. 464 s. ISBN 978-80-247-1992-4

Internetový zdroj:

[13] Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR 2008 [on-line]: *Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR*. Dostupný na [www:<http://www.mpo.cz/>](http://www.mpo.cz/)

12. Seznam tabulek, grafů a příloh

Tabulky

| | |
|--|----|
| Tabulka č.1: Vertikální analýza rozvahy - aktiva | 39 |
| Tabulka č.2: Vertikální analýza rozvahy - pasiva..... | 43 |
| Tabulka č.3: Vývoj struktury pasiv | 44 |
| Tabulka č.4: Vertikální analýza výsledovky..... | 46 |
| Tabulka č.5: Struktura výnosů a nákladů | 48 |
| Tabulka č.6: Horizontální analýza rozvahy - aktiva | 50 |
| Tabulka č.7: Horizontální analýza rozvahy - pasiva | 52 |
| Tabulka č.8: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát | 54 |
| Tabulka č.9: Čistý pracovní kapitál | 59 |
| Tabulka č.10: Rentabilita vloženého kapitálu při použití EAT..... | 61 |
| Tabulka č.11: Rentabilita vloženého kapitálu při použití EBIT..... | 62 |
| Tabulka č.12: Rentabilita vlastního kapitálu | 62 |
| Tabulka č.13: Rentabilita tržeb..... | 63 |
| Tabulka č.14: Rentabilita nákladů..... | 63 |
| Tabulka č.15: Nákladovost | 64 |
| Tabulka č.16: Obrat celkových aktiv | 65 |
| Tabulka č.17: Obrat stálých aktiv | 66 |
| Tabulka č.18: Obrat zásob..... | 67 |
| Tabulka č.19: Doba obratu zásob..... | 67 |
| Tabulka č.20: Doba obratu pohledávek..... | 68 |
| Tabulka č.21: Doba obratu závazků | 69 |
| Tabulka č.22: Celková zadluženost..... | 71 |
| Tabulka č.23: Koeficient zadluženosti | 71 |
| Tabulka č.24: Úrokové krytí | 72 |
| Tabulka č.25: Koeficient samofinancování..... | 72 |
| Tabulka č.26: Koeficient míry finanční samostatnosti..... | 73 |
| Tabulka č.27: Okamžitá likvidita | 74 |
| Tabulka č.28: Pohotová likvidita..... | 74 |
| Tabulka č.29: Běžná likvidita..... | 75 |
| Tabulka č.30: Douchova analýza I. | 76 |
| Tabulka č.31: Ukazatele stability..... | 77 |
| Tabulka č.32: Ukazatele likvidity..... | 77 |
| Tabulka č.33: Ukazatele rentability..... | 77 |
| Tabulka č.34: Ukazatele aktivity..... | 77 |
| Tabulka č.35: Douchova analýza II. | 77 |
| Tabulka č.36: Index věřitelský IN95 | 78 |
| Tabulka č.37: Index vlastnický IN99..... | 79 |
| Tabulka č.38: Altmanův index finančního zdraví | 79 |

Grafy

| | |
|--------------------------------------|----|
| Graf č.1: Vývoj aktiv | 40 |
| Graf č.2: Zásoby..... | 41 |
| Graf č.3: Vývoj struktury zásob..... | 42 |

| | |
|---|----|
| Graf č.4: <i>Vývoj struktury pasiv</i> | 45 |
| Graf č.5: <i>Vývoj tržeb</i> | 47 |
| Graf č.6: <i>Provozní činnost</i> | 55 |
| Graf č.7: <i>Finanční činnost</i> | 56 |
| Graf č.8: <i>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</i> | 56 |
| Graf č.9: <i>Pracovní kapitál netto</i> | 60 |
| Graf č.10: <i>Ukazatelé rentability</i> | 65 |
| Graf č.11: <i>Ukazatelé aktivity</i> | 70 |
| Graf č.12 <i>Ukazatelů likvidity</i> | 75 |

Přílohy

Příloha č. 1 – *Rozvaha*

Příloha č. 2 – *Výkaz zisků a ztrát*

Příloha č. 3 – *Výkaz cash flow*

Příloha č. 4 – *SWOT analýza*

13. Přílohy

Příloha č.1: ROZVAHA

| TEXT | řá- dek | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|--|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | | v Kč | v Kč | v Kč | v Kč |
| AKTIVA CELKEM | 1 | 32 027 | 39 875 | 46 886 | 50 767 |
| Pohledávky za upsaný vl. kapitál | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Stálá aktiva | 3 | 4 158 | 5 947 | 5 763 | 3 807 |
| <i>Dlouhodobý hmotný majetek</i> | <i>12</i> | <i>4 158</i> | <i>5 947</i> | <i>5 763</i> | <i>3 807</i> |
| Samostatné movité věci a soubory movitých věcí | 15 | 4 015 | 4 863 | 4 699 | 5 485 |
| Jiný dlouhodobý hmotný majetek | 18 | 143 | 0 | 0 | 0 |
| Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek | 19 | 0 | 1 054 | 1 064 | 1 267 |
| Poskytnuté zálohy na DHM | 20 | 0 | 30 | 0 | 55 |
| Opravná položka k nabytému majetku | 21 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Oběžná aktiva | 30 | 24 271 | 31 124 | 38 322 | 45 203 |
| <i>Zásoby</i> | <i>31</i> | <i>11 255</i> | <i>16 015</i> | <i>20 718</i> | <i>23 506</i> |
| Materiál | 32 | 8 171 | 11 454 | 16 738 | 13 128 |
| Nedokončená výroba a polotovary | 33 | 78 | 1 846 | 808 | 589 |
| Výrobky | 34 | 1 469 | 1 455 | 2 029 | 7 851 |
| Zboží | 36 | 1 537 | 1 260 | 1 143 | 1 938 |
| <i>Krátkodobé pohledávky</i> | <i>44</i> | <i>11 950</i> | <i>14 209</i> | <i>14 259</i> | <i>19 857</i> |
| Pohledávky z obchodního styku | 45 | 7 744 | 9 198 | 6 267 | 9 450 |
| Pohledávky ke společníkům a sdružením | 46 | 841 | 3 193 | 7 084 | 7 704 |
| Stát - daňové pohledávky | 48 | 3 346 | 1 786 | 845 | 1 807 |
| Jiné pohledávky | 51 | 19 | 32 | 63 | 896 |
| <i>Finanční majetek</i> | <i>52</i> | <i>1 066</i> | <i>900</i> | <i>3 345</i> | <i>1 840</i> |
| Peníze | 53 | 258 | 782 | 1 249 | 1 350 |
| Účty v bankách | 54 | 808 | 118 | 2 096 | 490 |
| Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv | 57 | 3 598 | 2 804 | 2 801 | 1 757 |
| <i>Časové rozlišení</i> | <i>58</i> | <i>3 598</i> | <i>2 804</i> | <i>2 801</i> | <i>1 757</i> |
| Náklady příštích období | 59 | 3 598 | 2 804 | 2 801 | 1 757 |
| | řá- dek | 2004 v Kč | 2005 v Kč | 2006 v Kč | 2007 v Kč |
| PASIVA CELKEM | 62 | 32 027 | 39 875 | 46 886 | 50 767 |
| Vlastní kapitál | 63 | 3 459 | 1 207 | 9 808 | 17 415 |
| <i>Základní kapitál</i> | <i>64</i> | <i>200</i> | <i>200</i> | <i>200</i> | <i>200</i> |
| Základní kapitál | 65 | 200 | 200 | 200 | 200 |
| <i>Výsledek z hospodaření z minulých let</i> | <i>77</i> | <i>0</i> | <i>3 259</i> | <i>1 007</i> | <i>9 608</i> |
| Nerozdělený zisk minulých let | 78 | 0 | 3 259 | 3 259 | 11 860 |
| Neuhrazená ztráta minulých let | 79 | 0 | 0 | -2 252 | -2 252 |
| <i>Výsledek hospodaření (+/-)</i> | <i>80</i> | <i>3 259</i> | <i>-2 252</i> | <i>8 601</i> | <i>7 607</i> |
| Cizí zdroje | 81 | 27 854 | 37 949 | 36 443 | 32 755 |
| <i>Krátkodobé závazky</i> | <i>94</i> | <i>27 854</i> | <i>28 232</i> | <i>32 360</i> | <i>28 672</i> |
| Závazky z obchodního styku | 95 | 23 504 | 27 136 | 27 185 | 23 478 |
| Závazky ke společníkům a sdružením | 96 | 2 237 | 0 | 0 | 0 |
| Závazky k zaměstnancům | 97 | 335 | 371 | 762 | 680 |
| Závazky ze sociálního zabezpečení | 98 | 214 | 483 | 1 021 | 2 167 |
| Stát - daňové závazky a dotace | 99 | 1 412 | 147 | 3 286 | 910 |
| Jiné závazky | 102 | 152 | 95 | 106 | 1 437 |
| <i>Bankovní úvěry a výpomoci</i> | <i>103</i> | <i>0</i> | <i>9 717</i> | <i>4 083</i> | <i>4 083</i> |
| Běžné bankovní úvěry | 105 | 0 | 9 717 | 4 083 | 4 083 |
| Ostatní pasiva a přechodné účty pasiv | 107 | 714 | 719 | 635 | 597 |
| <i>Dohadné účty pasivní</i> | <i>111</i> | <i>714</i> | <i>719</i> | <i>635</i> | <i>597</i> |

Příloha č.2: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT

| TEXT | řá- dek | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|------------|---------------|---------------|----------------|---------------|
| | | v Kč | v Kč | v Kč | v Kč |
| TRŽBY CELKEM | 0 | 42 291 | 58 226 | 140 202 | 81 149 |
| Tržby za prodej zboží | 1 | 800 | 0 | 1 168 | 0 |
| Náklady vynaložené na prodané zboží | 2 | 582 | 256 | 1 289 | 0 |
| <i>Obchodní marže</i> | 3 | 218 | -256 | -121 | 0 |
| <i>Výkony</i> | 12 | 43 038 | 59 278 | 138 127 | 85 365 |
| Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb | 13 | 41 491 | 57 524 | 138 591 | 79 762 |
| Změna stavu vnitropod. zásob vlastní výroby | 15 | 1 574 | 1 754 | -464 | 5 603 |
| <i>Výkonná spotřeba</i> | 18 | 35 406 | 49 459 | 101 999 | 58 293 |
| Spotřeba materiálu a energie | 19 | 26 980 | 37 088 | 76 358 | 44 655 |
| Služby | 20 | 8 426 | 12 371 | 25 641 | 13 638 |
| <i>Přidaná hodnota</i> | 21 | 7 850 | 9 563 | 36 007 | 27 072 |
| <i>Osobní náklady</i> | 30 | 3 816 | 8 334 | 15 396 | 18 217 |
| Mzdové náklady | 31 | 2 827 | 5 997 | 11 092 | 13 242 |
| Náklady na sociální zabezpečení | 32 | 940 | 2 088 | 3 880 | 4 597 |
| Sociální náklady | 33 | 49 | 249 | 424 | 378 |
| Daně a poplatky | 34 | 4 | 13 | 61 | 35 |
| Odpisy DHM a DNM | 36 | 743 | 0 | 2 238 | 1 192 |
| Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu | 44 | 0 | 702 | 443 | 1 387 |
| Zůstatková cena prodaného dl. majetku a mat. | 45 | 0 | 0 | 0 | 1 135 |
| Ostatní provozní výnosy | 46 | 20 628 | 46 | 137 | 215 |
| Ostatní provozní náklady | 48 | 20 712 | 126 | 4 090 | 149 |
| Provozní výsledek hospodaření | 51 | 3 203 | 1 853 | 14 802 | 7 946 |
| Výnosové úroky | 52 | 0 | 175 | 455 | 1 |
| Nákladové úroky | 53 | 0 | 35 | 1 151 | 271 |
| Ostatní finanční výnosy | 54 | 2 725 | 844 | 2 718 | 1 790 |
| Ostatní finanční náklady | 57 | 1 332 | 5 076 | 4 364 | 1 862 |
| Finanční výsledek hospodaření | 58 | 1 393 | -4 092 | -2 342 | -342 |
| <i>Daň z příjmu za běžnou činnost</i> | 59 | 1 337 | 0 | 3 859 | 0 |
| - splatná | 52 | 1 337 | 0 | 3 859 | 0 |
| Výsledek hospodaření za běžnou činnost | 55 | 3 259 | -2 254 | 8 601 | 7 604 |
| Výsledek hospodaření za účetní období | 63 | 3 259 | -2 254 | 8 601 | 7 604 |
| Hospodářský výsledek před zdaněním | 64 | 4 596 | -2 254 | 12 460 | 7 604 |

Příloha č.3: VÝKAZ CASH FLOW

| TEXT | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|---------------|---------------|----------------|
| Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období | 1 066 | 900 | 3 345 |
| Účetní zisk nebo ztráta z b.č. před zdaněním | -2 254 | 8 601 | 7 604 |
| Úpravy o nepeněžní operace | -140 | 2 934 | 1 402 |
| Odpisy stálých aktiv | | 2 238 | 1 192 |
| Změna stavu opravných položek, rezerv | | | |
| Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv | | | -60 |
| Výnosy z dividend a podílů na zisku | | | |
| Vyúčtované nákladové úroky bez kap. úroků a vyúčtované výnosové úroky | -140 | 696 | 270 |
| Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace | | | |
| Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami | -2 394 | 11 535 | 9 006 |
| Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu | 2 874 | -6 661 | -11 068 |
| Změna stavu pohledávek z provozní činnosti a aktivních účtů časového rozlišení dohadných účtů aktivních | -2 466 | -949 | -4 554 |
| Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti a pasivních účtů časového rozlišení dohadných účtů pasivních | 10 100 | -1 590 | -3 726 |
| Změna stavu zásob | -4 760 | -4 122 | -2 788 |
| Změna stavu krátkodobého fin. majetku nespádajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů | 0 | | |
| Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami | 480 | 4 874 | -2 062 |
| Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků | -35 | -1 151 | -271 |
| Přijaté úroky | 175 | 455 | 1 |
| Zaplacená daň z příjmů za b.č. a za doměrky za minulá období | 2 254 | -3 859 | |
| Příjmy a výdaje spojené s mimoř. účetními případy | | | |
| Přijaté dividendy a podíly na zisku | | | |
| Čistý peněžní tok z provozní činnosti | 2 874 | 319 | -2 332 |
| Výdaje spojené s nabytím | -1 759 | -2 054 | 764 |
| Příjmy z prodeje stálých aktiv | | | 60 |
| Půjčky a úvěry spřízněným osobám | | | |
| Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti | -1 759 | -2 054 | 824 |
| Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti | 0 | 0 | 0 |
| Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků | 480 | 4 874 | -2 062 |
| Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období | 1 546 | 5 774 | 1 283 |

Příloha č.4: SWOT ANALÝZA

| OPPORTUNITIES - PŘÍLEŽITOSTI | THREATS - HROZBY |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ⇒ ROZVOJ A VYUŽITÍ NOVÝCH TRHU ⇒ NOVÉ MEZINÁRODNÍ OBCHODY ⇒ INVESTICE DO NOVÝCH (LEPŠÍCH) VÝROBNÍCH ZAŘÍZENÍ ⇒ NOVÉ PRODUKTY A SLUŽBY (ALTERNATIVNÍ VÝROBA) ⇒ VYŠŠÍ PRODUKTIVITA PRÁCE ⇒ ORIENTACE NA MARKETING A KOMUNIKACI (VNITŘNÍ I VNĚJŠÍ) ⇒ ZVÝŠENÍ KVALIFIKACE ZAMĚSTNANCŮ, ŠKOLENÍ (STÁŽE V ZAHRANIČÍ, KURZY) ⇒ PROHLoubENÍ SPOLUPRÁCE S MÍSTNÍMI DODAVATELI ⇒ EXISTENCE SILNÉHO PARTNERA, SPOLEČNÍKA (MOŽNOST INVESTICE) | <ul style="list-style-type: none"> ⇒ ŠPATNÁ KVALITA VÝROBKŮ A TÍM I ZVÝŠENÍ POČTU REKLAMACÍ (NEDOSTATEK FINANČNÍCH PROSTŘEDKŮ- SUBSTITUCE MATERIÁLU, APOD.) ⇒ NEDODRŽENÍ SJEDNANÝCH TERMÍNŮ DODÁVEK (POZASTAVENÍ VÝROBY Z DŮVODU NEDOSTATKU FINANČNÍCH PROSTŘEDKŮ APOD.) ⇒ NOVÁ KONKURENCE NA TRHU (MOŽNÁ ZTRÁTA STÁVAJÍCÍCH ZÁKAZNÍKŮ) ⇒ EXISTENCE KONKURENČNÍ FIRMY V BLÍZKOSTI SÍDLA FIRMY (SNADNĚJŠÍ ÚNIK INFORMACÍ, KONTROLA...) ⇒ NESTABILNÍ VÝVOJ KURZU EUR/CZK ⇒ RŮST NÁKLADŮ NA VÝROBU (MATERIÁL, ENERGIE, PŘEPRAVA DO ZAHRANIČÍ, APOD) ⇒ RECESE NA TRHU (ODVĚTVÍ) |
| STRENGTHS – SILNÉ STRÁNKY | WEAKNESSES – SLABÉ STRÁNKY |
| <ul style="list-style-type: none"> ⇒ -UMÍSTĚNÍ PODNIKÁNÍ (PRŮMYSLOVÁ ZÓNA) ⇒ -EXKLUZIVNÍ EVROPSKÉ ZASTOUPENÍ (LICENCE SVETOVEHO LEADERA V OBORU) ⇒ ZKUŠENOSTI A ZNALOST OBORU, KONTAKTY MAJITELŮ FIRMY ⇒ TÝMOVÁ SPOLUPRÁCE, SOUDRŽNOST KOLEKTIVU (NÍŽŠÍ MANAGEMENT A VÝROBA) ⇒ LOAJALITA VŮČI FIRMĚ ⇒ RELATIVNÍ STABILITA ZÁKAZNÍKŮ (SPOLUPRÁCE OD DOBY VZNIKU FIRMY) | <ul style="list-style-type: none"> ⇒ NÍZKÁ PRODUKTIVITA ⇒ VELMI ŠPATNÁ KOMUNIKACE NA ÚROVNI TOP MANAGEMENTU ⇒ JAZYKOVÁ BARIERA (ZAHRANIČNÍ MANAGEMENT) ⇒ VYSOKÉ MZDOVÉ NÁKLADY ⇒ SLABÁ (NYNÍ UŽ ŠPATNÁ) REPUTACE ⇒ NEEEXISTUJÍCÍ MARKETING FIRMY ⇒ VZDÁLENOST ZÁKAZNÍKŮ A KONCOVÝCH UŽIVATELŮ (SAUDSKÁ ARÁBIE, ATD.) |